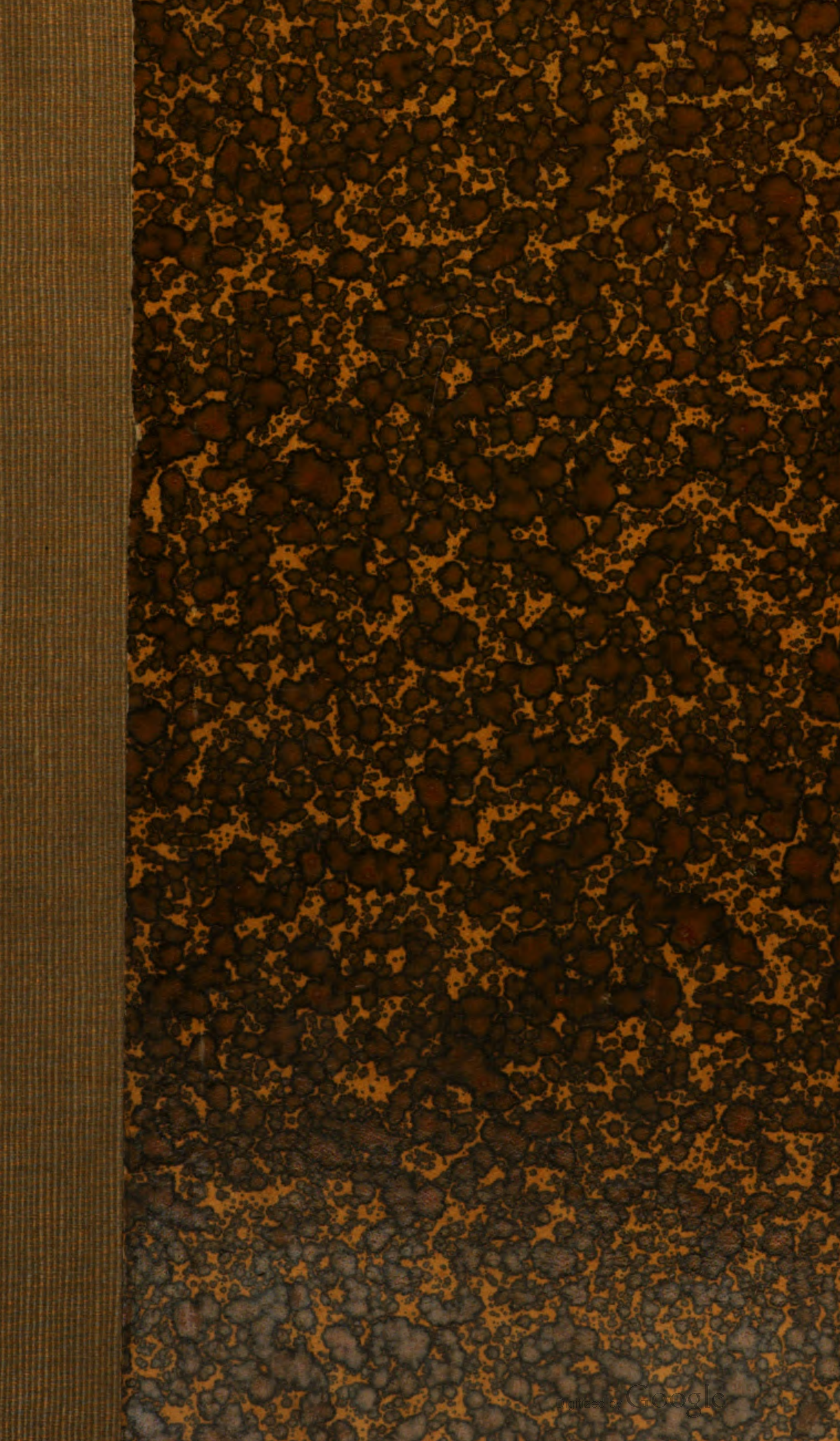
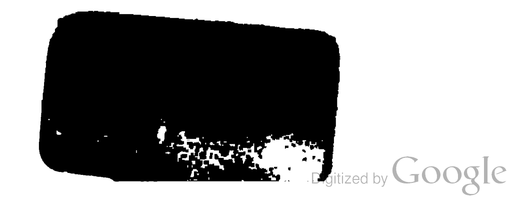




LA BOURSE

SES OPÉRATEURS ET SES OPÉRATIONS

I.

PARIS

IMPRIMERIE DE L. TINTERLIN ET C[e]

rue Neuve-des-Bons-Enfants, 3.

LA

BOURSE

SES OPÉRATEURS ET SES OPÉRATIONS

APPRÉCIÉS AU POINT DE VUE

DE LA LOI, DE LA JURISPRUDENCE ET DE L'ÉCONOMIE POLITIQUE ET SOCIALE

SUIVIE D'UNE INDICATION

DES RÉFORMES LES PLUS URGENTES

AVEC UN APPENDICE

CONTENANT LES PRINCIPAUX RÈGLEMENTS ADOPTÉS PAR LA COMPAGNIE DES AGENTS DE CHANGE DE PARIS

PAR M. JEANNOTTE-BOZÉRIAN

Avocat à la Cour Impériale de Paris.

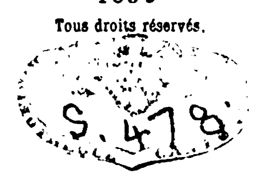
Tome Premier.

PARIS

E. DENTU
LIBRAIRE-ÉDITEUR
Palais-Royal, 13, Galerie d'Orléans.

A. MARESCQ, AINÉ
LIBRAIRE-ÉDITEUR
17, rue Soufflot, près le Panthéon.

1859



A M. E. THUREAU,

AVOCAT A LA COUR IMPÉRIALE DE PARIS,
MEMBRE DU CONSEIL DE L'ORDRE.

Mon cher Confrère,

C'est vous qui, le premier, m'avez appris à connaître et à aimer notre chère profession. N'est-il pas juste que je vous fasse hommage du premier travail qu'elle m'a inspiré?

A un patronage bienveillant vous avez fait succéder une amitié sincère.

J'ai contracté vis-à-vis de vous une double dette. Si je ne puis m'en acquitter entièrement, veuillez au moins porter à mon crédit la dédicace de cet ouvrage.

Agréez, je vous prie, mon cher Confrère, l'assurance de mon entier dévouement.

J. JEANNOTTE-BOZÉRIAN,
Avocat à la Cour Impériale de Paris

LA BOURSE

SES OPÉRATEURS ET SES OPÉRATIONS

INTRODUCTION.

1. — Origine et but de l'ouvrage; importance des questions relatives aux opérations de Bourse.
2. — Décisions récentes du Tribunal correctionnel de la Seine ; condamnation de MM. Cauchois, Goubie, Alibert, Lacomblé.
3. — Tendances de la jurisprudence ; ses nombreuses variations.
4. — Nécessité d'apporter une attention sérieuse aux décisions des magistrats et à celles du législateur.
5. — Plan et divisions de l'ouvrage.

1.— Avant d'aborder l'examen des questions traitées dans cet ouvrage, que le lecteur me permette de lui en faire connaître sommairement l'origine et le but.

La Bourse et les opérations qui s'y traitent ont le privilége momentané de fixer l'attention générale. Publicistes, économistes, moralistes, dramaturges, poëtes tragiques ou comiques, tous font de ce sujet le thème favori de leurs dissertations. Et les lecteurs d'ouvrir les yeux, et les spectateurs d'ouvrir les oreilles, parce que tous comprennent par le raisonnement ou devinent par l'instinct, l'importance de l'état de choses actuel au point de vue économique, social ou politique, son influence sur les mœurs publiques et privées.

Le retentissement de controverses vivaces et persistantes dans le monde industriel et financier, a eu nécessairement un écho dans le monde judiciaire. Celui-ci ne pouvait demeurer indifférent à des débats que l'opinion avait mis à l'ordre du jour.

D'innombrables transactions ne pouvaient d'ailleurs s'engager dans les marchés quotidiens des fonds publics, sans donner naissance à de nombreuses difficultés. De ces difficultés sont nés des procès, de ces procès sont nées des décisions juridiques, et de ces décisions est née une jurisprudence dont il est essentiel d'apprécier la valeur et les tendances.

2. — Cette jurisprudence m'était connue ; du moins je croyais la connaître. Je l'avais acceptée telle quelle, répétant ce que d'autres avaient dit avant moi, adoptant l'opinion d'autrui, au lieu de chercher à m'en faire une; gémissant d'une situation dont j'apercevais les inconvénients et les périls ; déplorant l'antagonisme flagrant qui existe entre le fait et la loi ; accusant l'œuvre du législateur des incohérences et des contradictions que je croyais découvrir dans celle des magistrats.

Telle était ma situation d'esprit, lorsqu'aux mois de décembre 1856 et de janvier 1857, deux jugements rendus en matière d'opérations de Bourse, par le Tribunal correctionnel de la Seine, l'un, le 13 décembre 1856, l'autre, le 9 janvier 1857, furent de ma part l'objet des plus sérieuses réflexions.

Jusqu'à cette époque, tandis que les intermédiaires officiels, c'est-à-dire les agents de change, avaient joui de leur monopole sans réclamation, les intermédiaires officieux, c'est-à-dire les coulissiers et les courtiers-marrons, avaient vécu sans gêne à leurs côtés, manœuvrant pour leur compte personnel ou pour celui de leurs clients, les ingénieuses combinaisons des primes, des

reports et du fin courant. Toutes les fois qu'après avoir prêté leur ministère à des opérations réprouvées par le Code, mais sanctionnées par l'usage, ils avaient eu à se plaindre de l'improbité de leurs clients, toutes les fois qu'ils avaient réclamé en leur faveur l'intervention de la justice civile ou commerciale, les tribunaux les avaient, il est vrai, poliment éconduits, et leur avaient refusé la protection d'une loi dont ils violaient eux-mêmes les prescriptions salutaires; mais jamais on n'avait songé à leur faire payer l'imprudence de leur réclamation par le désagrément d'un renvoi devant une juridiction réservée d'ordinaire à des méfaits d'un autre genre.

Or, ce qui n'était jamais arrivé, arriva. Dans le courant de 1856, des coulissiers, MM. Cauchois, Goubie, Alibert, Lacomblé, ayant eu des difficultés avec quelques-uns de leurs clients, au sujet de paiements ou de règlements de différences, et ces difficultés ayant appelé l'attention soupçonneuse de la justice et de l'administration, le ministère public s'émut de ce que, pour des négociations d'effets publics, on avait eu recours à des intermédiaires autres que ceux que la loi impose à la confiance des parties.

Le délit d'usurpation des fonctions d'agents de change lui sembla révélé; ces coulissiers furent poursuivis. Après avoir subi un premier échec devant les tribunaux ordinaires, qui refusèrent de sanctionner une obligation fondée sur une cause illicite, ils furent obligés de s'asseoir sur les bancs de la police correctionnelle, et de subir une condamnation, toujours onéreuse pour la bourse et quelquefois préjudiciable pour la considération.

3. — Ce réveil de la justice, qui avait sommeillé si longtemps, causa quelque sensation dans le monde de

la Bourse et de la finance. Était-ce le présage de nouvelles rigueurs? Le ministère public n'avait besoin ni des révélations judiciaires, ni des informations administratives, pour savoir que le délit qu'il venait de poursuivre, se commet chaque jour, à de certaines heures, dans de certains lieux, à la clarté du soleil ou du gaz, sous l'œil même de l'autorité, représentée par des agents officiels, et que la police, en donnant un coup de filet au bon moment, est certaine de faire une pêche abondante et choisie.

Toutefois, ces craintes ne tardèrent pas à se dissiper. Se contentant d'avoir frappé ceux qui avaient en quelque sorte servi de boucs émissaires, la justice reprit à l'égard du troupeau ses habitudes de tolérance et de mansuétude; elle déposa le glaive, que les plus timorés persistent néanmoins à regarder comme une épée de Damoclès.

L'émotion n'avait pas été moins vive parmi ceux auxquels leur profession rend l'étude des lois familière : car on avait l'habitude de considérer les articles de loi à l'aide desquels on avait atteint les coulissiers, comme de vieilles armes reléguées dans l'arsenal judiciaire et ne conservant plus qu'un intérêt historique.

En même temps que ces décisions criminelles étaient livrées à la publicité, des décisions purement civiles, dont nous devrons nous occuper, éveillaient l'attention des jurisconsultes.

Les agents de change, comme les courtiers-marrons et les coulissiers, ont souvent maille à partir avec des clients peu scrupuleux sur le chapitre de la bonne foi. Ils sont souvent obligés de recourir à l'intervention de la justice, pour vaincre des résistances et des refus; souvent aussi ils rencontrent la défaite là où ils espéraient le succès.

Jusque dans ces derniers temps, lorsque des agents de change avaient prêté leur ministère à des opérations auxquelles les tribunaux reconnaissaient les caractères de jeux de Bourse, ils en étaient quitte pour se voir faire application des règles usitées en matière de jeux et paris ordinaires : pas d'action pour obtenir paiement de la dette ; mais aussi pas de répétition, une fois que la dette est valablement acquittée.

Mais supposez qu'on vienne à considérer que les jeux de Bourse ont un caractère spécial d'illégalité, que les agents de change, en consentant à en devenir les négociateurs, contreviennent aux règles de leur profession et commettent une véritable infraction ; supposez qu'on décide que ce sont des paris sur la hausse et la baisse des fonds publics, c'est-à-dire des délits prévus et punis par les art. 421 et 422 du Code pénal, ne sera-t-on pas amené à conclure que les contrats intervenus à cette occasion entre l'officier ministériel et son client reposent sur une cause essentiellement illicite, et doivent dès lors être annulés, même lorsqu'ils ont été ratifiés ou exécutés ? De conséquence en conséquence ne sera-t-on pas conduit, après avoir refusé le paiement des sommes dues, à accorder la répétition des sommes payées ?

Telle m'a paru être la tendance secrète des dernières décisions judiciaires (1).

Quant aux intermédiaires clandestins, ou les opéra-

(1) Ces lignes étaient écrites depuis dix-huit mois, lorsqu'a été plaidée, devant le Tribunal civil de la Seine, l'affaire d'une dame Dubois contre M. Moreau, agent de change. Son avocat, Me Sénard, s'appuyant sur un arrêt d'admission de la Chambre des requêtes, rendu en 1854, au rapport de M. de Boissieux, demandait la restitution d'une somme de 180,000 fr. Le Tribunal a résisté cette fois, et rejeté la demande, en faisant, comme par le passé, l'application des art. 1965 et 1967, Code Nap. ; mais ce jugement n'est pas définitif. Y aura-t-il infirmation, cassation, qui sait ?

tions conclues par leur ministère seront jugées fictives, et, dans ce cas, on les atteindra à l'aide des art. 421 et 422 du Code pénal, ou bien on déclarera ces opérations sérieuses ; avec la jurisprudence qui fait dépendre ce caractère de la position pécuniaire des clients, rien n'est plus facile ; et, dans ce cas, les opérations étant déclarées sérieuses, il adviendra qu'un individu sans qualité se sera immiscé dans des fonctions exclusivement réservées aux agents de change ; il en résultera, cette fois encore, qu'un délit aura été commis, que le contrat intervenu aura une cause illicite, et que, refusant l'action en paiement, on accordera l'action en répétition.

Cette perspective d'un revirement possible dans la jurisprudence, m'a rappelé que, pour d'autres questions, elle avait déjà donné de nombreux exemples de variations regrettables.

S'agit-il, en effet, de l'organisation des agents de change, nous l'avons vue tour à tour reconnaître et condamner, puis reconnaître et condamner encore la validité des sociétés contractées pour l'exploitation de ces sortes d'offices.

S'agit-il des opérations de Bourse, nous l'avons vue, après avoir prohibé les marchés à terme d'une façon absolue, remplacer ces prohibitions par une tolérance presque complète ; nous l'avons vue depuis, revenant à ses anciennes rigueurs, soumettre la validité de ces marchés à l'obligation du dépôt préalable des titres par le vendeur, des écus par l'acheteur ; nous l'avons vue ensuite essayer d'établir des distinctions ; nous l'avons vue plus tard, toujours sévère pour le vendeur, se montrer pour l'acheteur plus complaisante et plus facile ; nous l'avons vue enfin les mettre tous deux sur le pied de l'égalité et consacrer ce système, qui apprécie la valeur des opérations par la valeur des individus qui les font.

S'agit-il des couvertures, nous l'avons vue et nous la voyons encore hésiter sur le caractère qu'il convient de leur attribuer, et les considérer, tantôt comme un paiement anticipé, tantôt comme un simple nantissement.

S'agit-il du droit d'exécution, que, dans certaines circonstances, les règlements professionnels accordent aux agents à l'encontre de leurs clients, nous l'avons vue reconnaître, puis repousser d'une façon absolue la validité de ce droit; nous l'avons vue ensuite et nous la voyons encore, devenue moins rigide, en soumettre l'exercice à des conditions incertaines et variables.

S'agit-il des reports, nous la voyons s'arrêter avec étonnement devant une opération dont tout d'abord elle comprend mal le mécanisme; plus tard, quand elle est fixée sur son compte, quand elle sait que les reports sérieux constituent de véritables prêts sur nantissement, nous la voyons en proie à de nouvelles hésitations; elle n'est pas sûre que le taux de l'intérêt légal ne puisse pas être excédé; elle est incertaine si les formalités prescrites pour la validité du contrat de nantissement sont applicables à ce contrat.

S'agit-il des actions juridiques, qui naissent à l'occasion des opérations de Bourse, nous l'avons vue, après avoir, d'un commun accord, accueilli les demandes de paiement, quand la cause de l'obligation lui paraissait légale, après les avoir au contraire repoussées quand cette cause lui paraissait illicite, repousser également la demande du débiteur malhonnête, qui, regrettant d'avoir obéi aux instincts de sa conscience et aux élans de sa probité, venait élever la prétention déloyale d'obtenir la restitution des sommes qu'il avait volontairement payées. Mais voilà que tout à coup, après avoir marché dans une route frayée depuis un demi-

siècle, elle semble faire une sorte de halte ; elle hésite si elle doit avancer ou revenir sur ses pas ; elle semble se souvenir avec défiance de ses anciennes décisions ; et, comme si elle se sentait prise de regrets tardifs, elle semble possédée du désir de faire succéder à l'indulgence du passé une rigueur qu'elle croit indispensable pour l'avenir.

Indulgence extrême ou rigueur excessive, tels sont, en effet, les deux sentiments qui, depuis cinquante années, ont inspiré tour à tour les décisions des tribunaux.

De ces deux sentiments, lequel est le plus légal?

Si c'est celui de l'indulgence, faut-il se courber docilement devant des jugements et des arrêts qui paraîtraient s'écarter des intentions du législateur?

Si c'est celui de la rigueur, faut-il s'incliner servilement devant des lois et des règlements dont l'observation scrupuleuse entraînerait, à certains points de vue, de désastreuses conséquences?

Telles sont les questions que je me suis posées et qui m'ont paru mériter une réponse.

Remarquons-le bien, en effet : si le rigorisme probable des tribunaux apparaissait à une époque autre que celle où nous vivons, c'est-à-dire à une époque où, sur la foi d'usages ou d'abus invétérés, une masse énorme de transactions s'engage quotidiennement, où l'organisation de notre crédit public repose sur l'existence même de ces usages et, si l'on veut, sur la persistance de ces abus, peut-être faudrait-il se contenter de plaindre ceux dont les intérêts se trouveraient compromis, gémir d'un bouleversement qui pourrait ébranler les positions les plus solides en apparence, et assister, sans mot dire, au sacrifice des intérêts privés en faveur de l'intérêt public.

4 — Mais ces questions, ces difficultés, ces luttes, ces débats, ces jugements, ces arrêts peuvent avoir de trop grandes et de trop sérieuses conséquences, pour qu'il soit permis d'accepter les décisions de la justice avec une résignation insouciante.

Personne, à coup sûr, ne songe à refuser à ces décisions le respect légitime qui leur est dû; mais ce sentiment, qui est le mien, comme il doit être celui de tous, n'exclut pas l'esprit d'examen et de critique.

Il en est de même pour les décisions du législateur. Le culte de la loi ne saurait être inintelligent et aveugle. Apprécier sa raison d'être ou de n'être pas, signaler ses qualités ou ses défauts, son harmonie ou son désaccord avec les instincts et les mœurs, demander son maintien ou sa réforme; tel est le droit dont chacun peut user, et c'est précisément le but que je me suis proposé.

5. — Pour l'atteindre, le chemin était tracé d'avance.

Étudier les faits, les comparer avec la loi, comparer ensuite cette loi avec la doctrine et la jurisprudence, rechercher si cette doctrine et cette jurisprudence peuvent se concilier avec les exigences économiques ou sociales de notre époque; en cas d'impossibilité, rechercher s'il ne serait pas possible d'améliorer un état de choses défectueux, indiquer quelques-uns des moyens capables de produire ce résultat; c'est ce que j'ai tenté de faire dans cet ouvrage; c'est ce qui en explique les divisions.

Dans la première partie, je trace le tableau de la Bourse et de ses dépendances, de son personnel, de la nature et du mécanisme des opérations qui s'y traitent.

Dans la seconde, je rapproche de ces faits les dispositions, le caractère et le but des lois diverses qui régissent la matière, et j'examine, au point de vue doctrinal, toutes les difficultés juridiques.

Dans la troisième, je constate l'état et les phases de la jurisprudence sur chacune des questions traitées dans la seconde.

Dans la quatrième, enfin, j'essaie, après avoir rappelé les critiques et les éloges qui leur ont été adressés, de porter un jugement impartial sur les opérations de Bourse, au point de vue de notre organisation politique, économique et sociale; je signale les vices de notre législation, et j'indique quelques-unes des modifications dont elle me paraît susceptible.

En développant mes idées à cet égard, j'aurai peut-être le malheur de heurter certains intérêts, de froisser certaines susceptibilités. Quel que soit cet inconvénient, inséparable de la nature même du travail que j'ai entrepris, je n'ai pu me résoudre à garder le silence devant un état de choses que je voudrais voir meilleur, ne pouvant le supposer pire.

PREMIÈRE PARTIE.

LE FAIT.

DES BOURSES DE COMMERCE, DE LEUR PERSONNEL ET DES OPÉRATIONS QUI S'Y TRAITENT.

6. — Divisions de la Première partie.

6. — Ainsi que je l'ai dit dans l'introduction, j'examine dans cette première partie le fait, c'est-à-dire l'organisation des Bourses de commerce, celle de leur personnel, ainsi que le mécanisme des opérations qui s'y traitent. C'est un simple exposé d'un état de choses dont chacun pourra, s'il le veut, contrôler l'exactitude et la réalité.

Je m'occuperai successivement :

1° Des Bourses de commerce en général;

2° De la Bourse de Paris en particulier;

3° Du personnel des contractants;

4° Du personnel des intermédiaires ;

5° Des valeurs qui se négocient à la Bourse;

6° Des opérations de Bourse, de leur mécanisme et de leur but;

7° De la coulisse, de son personnel et de ses opérations.

CHAPITRE PREMIER.

DES BOURSES DE COMMERCE EN GÉNÉRAL.

. — Signification et étymologie du mot Bourse de commerce.
8. — Utilité des Bourses de commerce.
9. — Leur création successive en France; leur nombre actuel.

7. — Le mot Bourse de Commerce est susceptible de deux significations.

On s'en sert pour désigner les réunions des commerçants, capitaines de navire, agents de change et courtiers, qui ont lieu sous l'autorité du gouvernement : l'article 71 du Code de commerce en donne cette définition.

On s'en sert aussi pour désigner le lieu de ces réunions.

C'est à la Flandre que nous sommes redevables de cette appellation. Au seizième siècle, les marchands de Bruges se réunissaient dans une maison qui, suivant les uns, appartenait à la famille *Van der Burse*, sur la porte de laquelle, suivant les autres, trois bourses étaient sculptées. Que ce soit le nom du propriétaire ou l'enseigne du logis, qui ait servi à désigner d'abord le lieu de la réunion et ensuite la réunion elle-même, toujours est-il qu'on s'explique aisément l'étymologie.

8. — Rapprocher les commerçants, leur fournir une

occasion et un moyen commodes de s'entretenir de leurs affaires et d'engager leurs transactions, leur ouvrir un marché où ils trouvent aisément à se pourvoir des marchandises dont ils ont besoin, à se défaire de celles dont ils cherchent le placement, telle est l'utilité des Bourses de Commerce.

Aussi le développement commercial d'un pays amène-t-il bien vite la création d'établissements de ce genre.

9. — La première Bourse en France fut instituée à Lyon ; une seconde fut ouverte à Toulouse en 1549 (1); d'autres le furent successivement à Paris et dans diverses villes, à la demande des commerçants, suivant les nécessités du commerce.

Quarante-huit chefs-lieux de département ou d'arrondissement en sont actuellement pourvus.

(1) Plusieurs auteurs ont écrit que la Bourse de Toulouse est la première qui ait été établie en France; c'est une erreur. Cela résulte même du préambule de l'édit de juillet 1549, qui en autorise la fondation, et signale en ces termes le motif qui a empêché le commerce de prendre son essor dans cette ville, malgré sa situation favorable : « La principale cause de quoi provient de ce qu'il n'y a pas, comme audit *Lyon*, Anvers et autres grosses villes marchandes, de lieu qu'on appelle *Change*, *Estrade* ou *Bourse*. »

CHAPITRE II.

DE LA BOURSE DE PARIS.

10. — Premières réunions de commerçants parisiens : la Bourse se tient successivement au pont au Change, au Palais-de-Justice, à l'hôtel de Soissons, à l'hôtel de Nevers, à l'église des Petits-Pères, au Palais-Royal, dans l'enclos des Filles-Saint-Thomas ; emplacement actuel de la Bourse.

11. — Physionomie du monument; l'impôt du tourniquet; aménagement intérieur de la Bourse ; le parquet, la corbeille, la coulisse.

12. — Une séance de la Bourse parisienne.

10.—Les négociants de Paris contractèrent l'habitude de se réunir dans un lieu et à des heures déterminées, bien avant que le gouvernement n'autorisât et ne légalisât leurs réunions. Ici encore le fait précéda le droit.

Ces réunions eurent lieu primitivement sur le pont au Change, plus tard dans la grande cour du Palais-de-Justice, au-dessous de la galerie Dauphine, et ensuite à l'hôtel de Soissons, où elles se tinrent jusqu'en 1720 (1).

(1) La rue Quincampoix étant devenue trop étroite pour contenir la masse des agioteurs, qui affluaient des quatre points cardinaux, le Régent avait permis que la Bourse se tînt momentanément à la place Vendôme, auprès de l'hôtel de la Chancellerie. Ce nouveau voisinage ne fut pas goûté par le chancelier Voisin. Le tapage de ces réunions troublait le travail de ses bureaux ; il se plaignit au duc d'Orléans. « Mais où voulez-« vous que je mette ces gens-là ? demanda celui-ci. — Monseigneur, ré-

A cette époque, les négociations relatives aux denrées et autres objets de consommation, au change, aux valeurs métalliques, n'occupaient déjà plus exclusivement les commerçants et les spéculateurs.

Depuis quatre ans, Law avait importé en France son système de crédit (1); depuis trois ans, il avait organisé la fameuse société en commandite, connue d'abord sous le nom de *Compagnie d'Occident* (2), ensuite sous celui de *Compagnie des Indes* (3). Le commerce et la spéculation, se précipitant avec fureur sur les actions qu'il avait émises, se déchiraient avec frénésie les morceaux de papier qu'il avait fabriqués. La vogue était si générale, l'engouement si universel, que ces titres, dépassant promptement le pair, avaient fini par valoir de trente-six à quarante fois leur capital nominal (4).

L'histoire et la peinture nous ont conservé le souvenir et le tableau des scènes de la rue Quincampoix.

A partir de cette époque, la physionomie de la Bourse se trouva complétement modifiée et le cercle de ses opérations démesurément agrandi.

On connaît les vicissitudes et les péripéties finales *du Système*. L'enivrement fut de courte durée; l'apparence fit place à la réalité. La chute de ces valeurs fut d'autant plus prompte, que leur hausse avait été plus

« pondit le prince de Carignan, qui se trouvait présent, je leur offre mon « hôtel de Soissons. » L'offre fut acceptée. Le prince de Carignan, qu avait flairé une bonne spéculation, fit construire immédiatement, dans le jardin de cet hôtel, un grand nombre de petites baraques. Il les loua 500 livres par mois, ce qui lui assura tout d'un coup un revenu d'un demi-million. Après un mois de séjour à la place Vendôme, les agioteurs prirent possession de leur nouveau local, où ils purent crier à leur aise.

(1) C'est le 12 mai 1716 qu'il obtint le privilége de créer sa banque, dite *Banque générale*.

(2) Août 1717.

(3) Mai 1719.

(4) *Dict. d'Econ. politique*. V. Law.

rapide ; et le gouvernement, qui avait eu l'imprudence de rendre son crédit personnel solidaire de celui du banquier écossais, se vit entraîné sur la même pente et poussé vers le même gouffre.

Rendant l'agiotage responsable de ses erreurs et de ses mécomptes personnels, il essaya de l'arrêter. Une ordonnance royale du 22 mars 1720, rendue sur l'avis du Régent, défendit à toutes personnes de quelque qualité qu'elles fussent, de s'assembler dans la rue *Quinquempoix*, pour y négocier ou faire aucun commerce de papiers. Une seconde ordonnance du 28 prohiba ces négociations dans « aucuns lieux ni quartiers, » à peine de prison et de trois mille livres d'amende. Enfin un arrêt du conseil d'État ordonna, le 25 octobre, la fermeture de la Bourse établie à l'hôtel de Soissons.

Toutes ces mesures furent impuissantes à extirper des habitudes que quelques années d'existence avaient profondément enracinées dans les mœurs. Chassée d'un local public, la spéculation déploya sa tente dans la rue, sur les bords fangeux des ruisseaux, ou chercha un refuge dans les repaires obscurs des bouges et des cabarets environnants. Nouveau Protée, elle prit mille formes diverses et s'affubla de mille vêtements nouveaux. Force fut de lui céder et de lui accorder l'hospitalité dans un local, dont l'entrée principale était située rue Vivienne. Elle s'installa triomphante dans l'hôtel de Nevers, après l'arrêt du 24 septembre 1724, qui ordonna l'établissement d'une Bourse à Paris.

Elle avait conquis son droit de bourgeoisie.

La Bourse continua à se tenir dans cet endroit jusqu'au 27 juin 1793, à l'époque où la Convention nationale en ordonna la fermeture.

Après sa réouverture, autorisée par le décret du 6 floréal an III, elle s'établit provisoirement dans

l'église des Petits-Pères, se transporta ensuite au Palais-Royal (1), dans la galerie de bois, remplacée aujourd'hui par la galerie d'Orléans, et de là dans l'enclos des Filles Saint-Thomas (2).

Elle comptait déjà ses quartiers de noblesse.

Ce n'était qu'une installation provisoire; car, le 24 mars 1808, on avait posé la première pierre de l'édifice où elle se tient aujourd'hui; le monument fut achevé le 24 novembre 1825; l'ouverture en eut lieu le 6 décembre 1826.

A partir de ce jour, la spéculation put prendre des allures de reine; elle avait son palais.

Et maintenant, cher lecteur, veuillez me suivre vers ce palais.

11. — Il est une heure moins un quart; de toutes les rues et de tous les carrefours du voisinage débouche une masse compacte d'individus de tout âge, de tout rang, de toute mine. Partis de points opposés, ils se dirigent vers un centre commun. Suivons la foule, et, chemin faisant, tâchons de saisir, au milieu des groupes qui nous entourent et nous pressent, les phrases et les mots échappés aux interlocuteurs expansifs.

Bien divers sont les discours, bien variés sont les colloques, mais uniforme est le refrain, invariable la conclusion : hausse, disent les uns; baisse, répondent les autres.

Poursuivons notre course. Un vaste monument rectangulaire attire nos regards par la régularité de ses lignes et la grandeur de son aspect. On dirait un temple grec, consacré à quelque divinité du temps passé; c'est le temple consacré à l'idole du temps actuel, c'est la Bourse.

(1) 9 octobre 1809.
(2) 23 mars 1818.

Approchons de la grille. A chacun des angles, s'élève une espèce de pavillon en bois, qui semble emprunté à quelque décoration de *Guillaume-Tell* ou du *Chalet*; ne faisons pas attention si la coupe helvétique de ces guérites jure avec l'architecture hellénique du monument; acquittons l'impôt du tourniquet (1); notre franc payé, franchissons les degrés du perron et attendons sous la colonnade extérieure l'ouverture du sanctuaire.

Une heure sonne (2); un coup de cloche se fait entendre, les portes glissent sur leurs gonds, la foule se précipite : entrons.

Nous voici dans une grande salle plus longue que large, nue, froide, dont les bas-côtés sont obscurs, et dont le centre s'éclaire de quelques rayons lumineux, filtrant avec effort au travers du vitrage de la coupole.

A l'extrémité orientale de la salle, une grille à hauteur d'appui oppose sa digue de fer au flot qui s'avance et qui monte; les profanes n'entrent pas dans l'enceinte. Soixante messieurs seulement, sortis au premier coup de cloche, d'une salle voisine, où ils avaient fait une

(1) Décret du 17 décembre 1856, article 1er. « La ville de Paris est autorisée à percevoir, à partir du 1er janvier 1857, un droit d'entrée à la Bourse ainsi réglé :

« Bourse des effets publics, 1 franc par personne ;

« Bourse des marchandises, 50 centimes par personne.

« Art. 2. Des abonnements seront accordés aux personnes qui en feront la demande, au prix annuel de 150 francs pour la Bourse des effets publics, et de 75 francs pour la Bourse des marchandises. »

(2) 28 avril 1845, ordonnance de police, art. 2 : « A dater du lundi 15 mai prochain, la Bourse tiendra tous les jours, excepté les jours fériés, depuis une heure jusqu'à trois heures de relevée, pour la négociation des effets publics. — Les opérations commerciales continueront d'avoir lieu depuis deux heures jusqu'à cinq heures. »

La Bourse de Bordeaux dure de cinq à six heures du soir; celle de Lyon de onze heures et demie à une heure; celle de Marseille de onze heures à midi; celle de Toulouse de quatre heures et demie à cinq heures et demie du soir.

première station, ont le privilége d'y stationner et d'y circuler. Ces messieurs sont les agents de change; cette enceinte est *le Parquet* (1).

Au centre du Parquet est une autre grille circulaire, autour de laquelle les agents s'alignent et s'accoudent, le carnet à la main gauche et le crayon à la main droite : l'espace compris entre cette grille se nomme *la Corbeille*.

Aux alentours du parquet et dans les galeries formant les bas-côtés de la salle, des groupes d'hommes (2) se poussent, se pressent, se heurtent, se divisent, se confondent. En faisant attention, nous pouvons en compter quatre ou cinq principaux, deux qui stationnent à l'endroit le plus rapproché du parquet, et figurent en quelque sorte les deux anses de la corbeille : au milieu de ces deux groupes s'agitent des messieurs d'aussi bonne apparence que les agents de change ; à leur carnet et à leur crayon, on serait tenté de les confondre avec ces bénéficiaires du monopole officiel.

A l'autre extrémité de la salle, et formant en quelque sorte bande à part, deux ou trois autres groupes, composés en grande partie d'individus d'allure moins aristocratique, se disputent un étroit espace insuffisant pour les évolutions qui s'y exécutent. Du reste, dans ces groupes comme dans les précédents, nous remarquons les messieurs au carnet et au crayon.

Mais quels Messieurs ! Des industriels de bas étage, qu'entoure un public d'une catégorie non classée !

(1) De même que le mot *bourse* s'emploie pour désigner les réunions et le lieu des réunions des commerçants, le mot *parquet* est pris dans deux acceptions : il désigne le lieu où se réunissent les agents de change, et la réunion de ces agents.

(2) L'arrêt du conseil du 24 septembre 1724, toujours en vigueur, déclare que les femmes ne doivent pas entrer à la Bourse, pour quelques cause et prétexte que ce soit.

La réunion de ces groupes constitue ce qu'on appelle *la Coulisse*.

12. — Attention! Une rumeur vague, indécise, indéfinissable, se répand dans toute la salle; on dirait le bourdonnement d'une grande ruche en ébullition. Abeilles et frelons s'agitent, se démènent, se croisent, s'éloignent, se rapprochent; c'est un va-et-vient incessant, un tourbillonnement perpétuel. Au milieu de ce bruit général, des voix s'élèvent graves ou aiguës, sonores ou glapissantes, rauques ou douces, flûtées ou stridentes : — Je prends! — Je vends! — *Je donne!* — A tel taux ceci! — A tel taux cela! — Qui veut pour fin courant..... dont 2, dont 10, dont 50..... — Envoyez dont 10 pour demain... — A 75 (1), je prends 3,000. — En *liquid*... (comprenez liquidation), envoyez 5,000, etc, etc.

Il faut avoir l'oreille bien exercée pour saisir sûrement au passage ou au vol ces ordres qui se choquent, ces demandes qui se contredisent; mais le sens de l'ouïe est merveilleusement développé chez ces messieurs de la Bourse; un mot, une syllabe, un geste, un signe leur suffit : ils pointent et pointent encore, ils pointent toujours, ils pointent sans cesse; l'habileté de langage et de pantomime qu'ils ont acquise tient vraiment du prodige.

De temps à autre une voix de Stentor domine le tapage et lance aux échos d'alentour un chiffre retentissant; c'est celle du Crieur, qui se fait entendre toutes les fois qu'une vente au comptant vient modifier le cours de la rente.

(1) Ce chiffre est celui des centimes du cours de la rente; comme il est rare que le chiffre des francs varie dans une même bourse, on se dispense de le crier. C'est un axiome à la Bourse, que le temps est un capital; or, économie de paroles, économie de temps, économie de capital.

Ajoutez à ce tohu-bohu les allées et venues des agents de change ou des coulissiers qui s'interpellent, des commis qui courent après les clients, des clients qui crient après les commis, les gémissements des petits bousculés par les grands, les plaintes des faibles rudoyés par les forts, les coups de coude, les coups de poing, les exclamations du provincial qu'un adroit filou a débarrassé de sa bourse ou de son foulard, les éclats de voix du joueur que la chance favorise, les imprécations du niais qui, sur un coup de dés malheureux, a risqué ce qu'il avait et ce qu'il n'avait pas; examinez la tournure des uns, les gesticulations des autres, l'air épanoui de ceux-ci, la physionomie terne de ceux-là; ayez enfin la patience d'écouter ce concerto fantastique, qui monte et descend tour à tour les degrés de la gamme avec une étourdissante rapidité, et passe tout à coup par bonds et par sauts des modulations en sourdine aux *forte* les plus assourdissants, signale par un *crescendo* soutenu l'approche de la clôture, éclate enfin dans les cinq dernières minutes avec le fracas de la foudre et le tumulte de la tempête, jusqu'à ce qu'à trois heures, un coup de cloche, pareil à celui que nous entendîmes lors de notre entrée, annonce le retour du calme et du silence; vous aurez une idée d'une séance de la Bourse parisienne.

Il me reste à vous faire comprendre ce que tous ces individus sont venus faire en cet endroit, pendant les deux heures qu'ils viennent d'y passer; quel est, dans cette comédie quotidienne, le rôle des spectateurs, celui des comparses, celui des doublures et celui des premiers sujets.

CHAPITRE III.

DU PERSONNEL DES CONTRACTANTS.

13. — Il existe de nombreuses manières de classer les différentes personnes qui figurent comme parties contractantes dans les opérations de Bourse. Cette classification dépend un peu du point de vue auquel on se place.

La plus rationnelle, suivant moi, consiste à distinguer ceux qui remplissent ce rôle par exception et par hasard, et ceux qui le remplissent par règle et par habitude.

14.—Les premiers sont tous ceux qui, possesseurs de capitaux quelconques, préfèrent les valeurs qui se cotent à la Bourse aux placements immobiliers ou commerciaux. Les oscillations ordinaires de la hausse ou de la baisse les touchent médiocrement. Ce qui les préoccupe avant tout, c'est le chiffre du dividende ou des intérêts payés; le capital n'est pour eux que l'accessoire. Acheteurs sérieux, ils conservent leurs titres et ne les ven-

dent que dans un besoin d'argent, ou lorsqu'une dépréciation alarmante leur fait concevoir des craintes positives pour la sécurité du capital.

On les voit rarement à la Bourse; leur présence y serait inutile ; leurs opérations se traitent presque toujours au comptant et *au cours moyen*, c'est-à-dire qu'ils vendent ou achètent au cours tenant le juste milieu entre le cours le plus élevé et le cours le plus bas de la Bourse du jour. Ils se contentent de se rendre le matin dans les bureaux d'un agent de change, donnent leurs ordres, déposent leur argent ou leurs titres, et reviennent le lendemain, ou au bout de quelques jours, suivant le cas, chercher le produit de la négociation.

Les agents de change, qui n'apprécient la valeur des clients qu'à l'importance du courtage, considèrent ceux-ci avec une suprême indifférence. Ils doivent même regretter le temps consacré à l'accomplissement des mandats qu'ils en reçoivent : car il est certain que, si les droits perçus sur ces transactions étaient leur unique ressource, leurs charges ne seraient jamais parvenues au prix fabuleux où nous les voyons aujourd'hui.

Pour eux, les véritables clients sont ceux qui se font de la Bourse une occupation ou un moyen d'existence.

A l'inverse des premiers, ceux-ci se préoccupent avant tout des chances d'augmentation du capital ; l'intérêt et le dividende sont pour eux l'accessoire ; ils les reçoivent bien au moment de l'échéance, mais c'est un accident, ce n'est pas un but dans leurs opérations. Ils achètent des titres réels ou fictifs avec l'intention bien arrêtée de s'en défaire le plus promptement possible, dès qu'une augmentation de quelques francs ou de quelques centimes leur offrira l'occasion de réaliser un bénéfice.

Parmi eux nous remarquons le petit rentier, le petit

actionnaire qui, possesseur d'une inscription minime, ou de quelques titres d'une Compagnie industrielle ou financière, se tient sans cesse à l'affût, guettant la hausse pour vendre et la baisse pour acheter, et réalisant avec peine un maigre bénéfice, diminué par les droits de courtage qu'il paie aux intermédiaires à chaque négociation. De la même espèce sont les capitalistes qui, disposant de sommes plus considérables et voulant les faire fructifier, se livrent sur une plus vaste échelle à ce genre d'opérations. Ils n'achètent jamais que dans les limites de leur fortune, passent toute leur année à faire, défaire et refaire leurs ventes ou leurs achats, et vont d'une valeur à l'autre au gré de leurs inspirations ou de leurs caprices.

Ce n'est pas encore la fleur de la clientèle; ces acheteurs ou ces vendeurs ne pratiquent guère les marchés à terme : or, les clients du comptant ont reçu dans la langue du métier une appellation qui témoigne de l'estime où on les tient : on les appelle des *clients de carton.*

Les clients les plus sérieux pour l'agent de change sont ceux qui le sont le moins pour les opérations qu'ils négocient. Ceux-ci vendent cependant et achètent comme les autres; seulement la marchandise est la chose dont ils se soucient le moins. Ils ont rarement dans leur portefeuille les titres qu'ils s'engagent à livrer, et plus rarement encore les sommes qu'ils s'engagent à payer. Mais, comme ils pratiquent presque exclusivement le marché à terme, c'est-à-dire qu'ils stipulent un délai de quinze jours, d'un ou deux mois, suivant les cas, entre l'époque de la convention et celle de l'exécution, ils espèrent, durant ce laps de temps, trouver l'occasion favorable de faire la contre-partie de l'opération qu'ils ont engagée tout d'abord, de manière à neutraliser, à *compenser* une vente par un achat, un

achat par une vente ; et, s'ils ont revendu plus cher qu'ils n'ont acheté, s'ils ont racheté moins cher qu'ils n'ont vendu, à encaisser la différence.

Quand on veut être poli avec ce genre d'opérateurs, on les appelle des *spéculateurs* ; quand on veut l'être moins, on les appelle des *joueurs* : de même on désigne leurs opérations tantôt sous le nom de *spéculations*, tantôt sous celui d'*agiotage*, et quelquefois aussi sous celui de *tripotage*.

15. — De même qu'autour des tables de roulette, il y a des gens qui mettent toujours sur la rouge, d'autres qui mettent toujours sur la noire ; de même que dans le corps médical vous avez le docteur *Tant pis* et le docteur *Tant mieux* ; de même que dans le monde vous avez des gens qui voient tout en rose et d'autres qui voient tout en noir ; de même qu'à côté des Héraclites qui ne cessent de pleurer, se montrent les Démocrites qui ne cessent de rire, à côté des joueurs qui voient toujours la hausse, il y en a qui voient toujours la baisse.

Cherchez, si vous le pouvez, l'explication du phénomène, j'y renonce ; je me borne à le constater. On est *haussier* comme on est *baissier*, par instinct, par organisation. C'est ce qui vous explique pourquoi, dans les circonstances les plus difficiles, au milieu des crises les plus formidables, quand on veut jouer à la Bourse, on trouve toujours un partner pour faire sa partie.

Les Anglais distinguent ces deux catégories de joueurs par des noms fort pittoresques. Ils appellent les haussiers *des ours* (*bears*), sans doute, parce qu'à l'exemple de ces carnassiers, qui courent à l'ennemi la tête haute et le nez au vent, les haussiers, pour la plupart gens de belle humeur, ont dans l'encolure et dans la démarche une affectation de ce genre ; ils appellent les baissiers *des taureaux* (*bulls*), par suite, sans doute,

de l'habitude qu'ont ces ruminants de baisser la tête pour encorner leurs adversaires, et de celle qu'ont les baissiers à l'humeur triste de regarder en marchant la pointe de leurs chaussures.

Les joueurs, avec les curieux et les oisifs, forment le public habituel de la Bourse.

16. — En dehors de la scène et dans les coulisses se tiennent les capitalistes qui fournissent aux joueurs, au moment de la liquidation, le numéraire ou le titre dont ceux-ci ont besoin pour continuer leur partie. Au moment où ils ouvrent la main droite pour laisser tomber les écus dans l'escarcelle de l'emprunteur, ils ouvrent la main gauche pour recevoir les titres qui leur sont remis comme nantissement. Il y a tout bénéfice à faire ce métier de *prêteur à la petite quinzaine* ; l'argent peut rapporter de 10 à 20 0/0 et plus, et l'on rentre dans son capital au jour convenu avec une certitude presque complète. Le pis qui puisse arriver, c'est de rester détenteur de titres susceptibles de dépréciation ; après tout, on s'en console en palpant les intérêts ou les dividendes, jusqu'au moment où il devient possible de les revendre avec bénéfice. Du reste, comme on n'a pas eu la naïveté de prendre dans le contrat le titre dangereux de prêteur, qualité qui oblige à observer certaines prescriptions légales relatives au taux de l'intérêt; comme, par le mécanisme des reports, que nous expliquerons plus tard, on a pu dissimuler sous l'apparence d'un achat et d'une vente un véritable prêt sur nantissement, on évite l'application des lois des 3 septembre 1807 et 19 décembre 1850 (1). Au lieu d'une opération qui flaire

(1) Loi du 3 septembre 1807, art. 1er. « L'intérêt conventionnel ne pourra excéder, en matière civile, cinq pour cent, ni, en matière de commerce, six pour cent. »

Loi du 19 décembre 1850, art. 2. « Le délit d'habitude d'usure sera

l'usure, on a fait un placement de père de famille (1).

17. — A côté et au-dessus de ces capitalistes, au sommet de l'échelle, se tient l'état-major, composé de banquiers et de financiers, directeurs de compagnies commerciales et industrielles, administrateurs de Sociétés ou de Crédits quelconques; ceux chez qui, chaque matin, les agents s'empressent de recueillir les ordres, qui doivent décider du sort de la bataille ; ceux qui opposent à la puissance aveugle du hasard la stratégie de leurs combinaisons ; ceux qui, assez forts pour tenter l'assaut de la place, engagent la lutte pour l'emporter et la soutiennent pour s'y maintenir ; ceux enfin qui, dominant une situation impuissante à les dominer, asseoient l'édifice de leurs fortunes sur les débris et les ruines dont ils sèment trop souvent leur passage.

Archimède, après avoir découvert le levier, s'engageait à soulever le monde s'il trouvait un point d'appui. Ils ont tout à la fois le levier et le point d'appui : le levier, c'est leur intelligence ; le point d'appui, leur capital : faut-il s'étonner qu'ils soulèvent la Bourse ?

puni d'une amende qui pourra s'élever à la moitié des capitaux prêtés à usure, et d'un emprisonnement de six jours à six mois. »

(1) Ce jugement porté sur la conduite du reporteur pourra paraître sévère et contradictoire avec des usages constants. S'il n'existait pas de loi positive sur le taux de l'intérêt de l'argent, elle ne me paraîtrait violer en aucune façon les lois de la probité et de la bonne foi. Mais enfin, de quelques critiques que cette loi soit susceptible, elle existe, et tant qu'elle n'est pas abrogée, il ne saurait être permis de faire indirectement ce qu'il est défendu de faire directement. Si la loi est mauvaise, qu'on la supprime ou qu'on la modifie, à la bonne heure !

CHAPITRE IV.

DU PERSONNEL DES INTERMÉDIAIRES.

18. — Les intermédiaires officiels et les intermédiaires officieux; les agents de change.

18. — Tous les individus dont nous venons de parler, pourraient à la rigueur négocier par eux-mêmes les opérations diverses dont nous examinerons plus tard le mécanisme.

Ce procédé, outre qu'il aurait le désavantage de rendre les transactions difficiles, par la peine qu'on aurait à trouver des acheteurs ou des vendeurs au moment où le besoin s'en fait sentir, de les rendre périlleuses par l'ignorance habituelle où l'on serait de l'honnêteté et de la solvabilité de la personne avec laquelle on devrait contracter, aurait l'immense inconvénient d'empêcher les parties de garder un incognito souvent indispensable à la réussite des opérations engagées.

En conséquence, et bien qu'il eût été plus économique de ne point recourir à leur ministère, les commerçants ont jugé utile de s'adresser à des intermédiaires chargés spécialement du soin de procurer un acheteur au vendeur qui le cherche, un vendeur à l'acheteur qui le demande, et de négocier la vente ou l'achat de la marchandise, moyennant un salaire dont les conven-

tions, les usages ou les lois ont déterminé le montant.

Pour leur offrir des garanties de capacité et de probité dans la personne de ces intermédiaires, plusieurs gouvernements ont pensé qu'il convenait d'en limiter le nombre, et d'organiser un monopole au profit de ceux auxquels, moyennant certaines conditions intellectuelles, morales ou pécuniaires, ils accordaient une investiture officielle.

Néanmoins, comme la confiance ne s'impose pas, que d'ailleurs le nombre de ces intermédiaires est souvent insuffisant pour les besoins du commerce, à côté de ceux qui vivent d'une existence légale, se placent ceux qui doivent leur raison d'être à l'usage ou à la nécessité; à côté des intermédiaires officiels se placent les intermédiaires officieux.

Les premiers, les seuls dont nous nous occuperons dans ce chapitre, se nomment agents de change.

SECTION PREMIÈRE.

HISTORIQUE DES FONCTIONS D'AGENT DE CHANGE.

19. — Développements historiques; courratiers, courtiers de change, banque et vente en gros de marchandises; agents de banque et change; agents de change.
20. — Cause fiscale du monopole; vénalité des charges; nombreuses variations dans le nombre des agents.
21. — Suppression du monopole; causes de son rétablissement.
22. — Caractère des fonctions d'agent de change sous le gouvernement consulaire et impérial.
23. — La vénalité rétablie par la Restauration.

19.— Le premier document législatif, ayant trait à la matière, dans lequel apparaisse le mot de *change*, est une ordonnance de Philippe-le-Bel, en date du 22 juillet 1305,

laquelle établit quatorze changes royaux, avec attribution exclusive, au profit des titulaires, du droit de changer les monnaies et les matières d'or et d'argent non monnayées.

On appelait, à cette époque, du nom général de *courratiers*, les individus qui faisaient métier de *courir* après les marchands et trafiquants, de les rapprocher et de leur servir d'intermédiaires pour leurs transactions. Le salaire qu'ils percevaient à cette occasion, se nommait *droit de courretage*.

L'ordonnance de 1305 n'avait pas eu le moins du monde, comme on pourrait le croire, l'intérêt public pour mobile. Rendue par le monarque qui a mérité le juste surnom de faux-monnayeur, elle avait pour but, en concentrant le commerce du change dans quelques mains privilégiées, d'arrêter la dépréciation résultant pour la monnaie royale de son altération progressive (1), dépréciation qu'il était fort difficile d'empêcher, lorsque les changeurs, exerçant librement leur industrie, ne pouvaient être contraints d'accepter ces monnaies au-dessus de leur valeur réelle.

Les effets de cette ordonnance ne survécurent pas aux circonstances qui l'avaient fait naître.

Charles IX, par un édit du mois de juin 1572, tenta de rétablir le monopole en créant des offices de *courtiers de change et banque :* toutefois, cette prescription, comme la précédente, demeura lettre morte.

Ce fut sous Henri IV seulement que la liberté complète de cette industrie reçut une première atteinte.

(1) « Elle fut portée, sous ce règne, au point qu'elles n'avaient plus que le septième de leur valeur intrinsèque, et on les faisait prendre sur le pied où elles étaient sous saint Louis. » (Anquetil, *Histoire de France*, t. II, p. 269.)

Un arrêt du conseil d'État du 15 avril 1595 « régla « lesdits courtiers à nombre certain et limité, et fit dé- « fense à toutes personnes, de quelque estat et condition « *qu'ils* fussent, de ne faire ny exercer ledit estat de « courtier de change, banque et vente en gros des mar- « chandises en aucunes villes et lieux du royaume, sur « peine de punition corporelle, crime de faux, et de « cinq cents écus d'amende. »

Cette disposition eut-elle réellement pour objet, ainsi que le déclare le préambule, d'obvier aux fraudes et malversations qui se commettaient audacieusement dans cet état? Deux motifs portent à le croire : le premier, c'est que les courtiers créés à Paris, à Lyon, à Bordeaux, à Toulouse, à Marseille et dans quelques autres villes, en exécution de cet arrêt, obtinrent leur privilége du gouvernement sans bourse délier; le second, c'est que leur ministère ne fut pas rendu obligatoire pour les commerçants, et que le droit de charger de leurs négociations d'autres intermédiaires, s'ils les jugeaient plus dignes de leur confiance, leur fut formellement réservé (1).

Il en fut ainsi jusqu'au mois de décembre 1638; pendant ce laps de temps, à Paris, le nombre des courtiers, d'abord fixé à huit, avait été progressivement élevé jusqu'à vingt.

20. — A cette époque, un arrêt du Conseil en porte le nombre à trente. S'il faut en croire le préambule, Louis XIII, comme Henri IV, paraît vivement préoccupé de l'intérêt public; il rappelle les mesures prises par son prédécesseur, et leur attribue le mérite d'avoir fait

(1) « N'entendant, néantmoins, qu'aucuns soient contraints de se servir « des dits courtiers ès-dites négociations, si bon ne leur semble. » dit l'arrêt.

cesser le désordre et les abus qu'elles avaient voulu réprimer. Pourquoi donc va-t-il modifier une organisation qui a produit de si excellents résultats? Pourquoi, au lieu de conserver aux offices de courtiers le caractère d'une délégation gratuite de la puissance publique, va-t-il leur attribuer le caractère d'une propriété privée? Pourquoi, au lieu de conserver intact le droit de nommer à ces fonctions les plus capables et les plus dignes, et d'en exclure ceux qui déméritent, consent-il à le mutiler, en rendant ces charges héréditaires? Pourquoi, au lieu de maintenir au profit des commerçants l'avantage de recourir, si bon leur semble, à d'autres intermédiaires, les soumet-il au joug d'un monopole absolu? C'est que le gouvernement royal va faire payer un privilége qu'il est trop pauvre pour donner; c'est que les titulaires de ces offices, en considération du bénéfice que leur attribue leur position, seront tenus désormais de verser entre les mains du trésorier des parties casuelles, *la finance* à laquelle ils seront taxés par le Conseil.

A l'exemple des charges de judicature et de beaucoup d'autres, celles-ci sont atteintes par la lèpre de la vénalité; la fonction devient une marchandise; l'officier public se change en trafiquant.

Un arrêt du conseil, du 2 avril 1639, substitua à la dénomination de *courtiers* de banque et change celle d'*agents* de banque et change; un autre, enfin, de février 1645, créa six nouveaux offices, malgré la promesse solennelle faite aux précédents titulaires de ne pas augmenter leur nombre.

Ces détails historiques, qui paraissent n'offrir qu'un intérêt médiocre, sont utiles à connaître. Ils servent de réponse aux partisans exaltés du monopole, qui dissimulent complaisamment sous l'apparence de l'intérêt

public la cause éminemment fiscale de l'institution (1).

Dans les dernières années du règne de Louis XIV, les agents de change, de banque et marchandises s'étaient montrés généreux envers la royauté. Ils étaient venus à son aide dans ces jours de détresse, où les dépenses nécessitées par des guerres désastreuses avaient mis à sec les caisses du trésor. Grâce à leurs avances, il avait été possible de satisfaire aux engagements pris avec les fournisseurs, avec les entrepreneurs des vivres, des étapes et autres, et avec le public. Ils avaient droit à la reconnaissance du Grand Roi.

La manière dont celui-ci la prouva est curieuse à connaître.

Les offices créés sous le règne précédent, n'avaient point acquis de valeur, par suite de la crainte perpétuelle où l'on était que le gouvernement, pressé par des besoins d'argent, n'augmentât le nombre des privilégiés, comme il l'avait déjà fait en 1645, afin de palper les écus sans lesquels on n'accordait plus de lettres de provision. Aussi, comme le prix en était très-modique, ils étaient demeurés accessibles à « des particuliers sans « biens et sans crédit (2) », qui commettaient, au détriment du public, les exactions contre lesquelles on avait voulu le protéger.

D'un trait de plume ils sont tous supprimés, avec promesse de liquidation et de remboursement, il est

(1) Si nous recherchons l'origine de cette intervention de l'autorité, si scrupuleuse à ne laisser employer que des agents qu'elle ait approuvés, nous serons forcés de reconnaître que l'institution eut lieu dans des vues purement fiscales. Elle paraît remonter à 1572 ; mais, après divers intervalles, elle s'est enracinée en 1693, temps où l'on faisait argent de tout, jusque-là qu'on établissait dans toutes les villes des arpenteurs *héréditaires* à titre d'office et moyennant finance. » (Vincens, *Législ. comm.*, t. I, p. 575.)

(2) Préambule de l'édit de décembre 1705.



vrai, mais avec promesse seulement, et l'édit de décembre 1705, qui prononce cette suppression, annonce la création de cen tseize nouveaux offices d'agents de change, banque, commerce et finance.

Le monopole des négociations d'argent ou de marchandises est attribué, comme de raison, aux titulaires. Et, comme pour donner du crédit et de l'éclat à la profession, il était désirable qu'ils se recrutassent parmi les nobles, après s'être exclusivement recrutés parmi les roturiers, on s'empresse de proclamer que, pour marquer l'estime que l'on fait de ces charges et fonctions « qui doivent contribuer à soutenir les finances et « faire fleurir le commerce (1), » ils ne dérogeront point à la noblesse. En outre, des exemptions de certaines charges publiques ou privées, de certaines taxes ou tailles, l'attribution de certains priviléges honorifiques ou pécuniaires, sont autant d'appâts destinés à amorcer les amateurs. Moyennant une finance dont le conseil royal déterminera le montant et dont ils toucheront l'intérêt, sous la dénomination de *gages effectifs*, au denier vingt, ils auront le droit de se faire payer « cinquante sols par mille livres, pour les négociations « en deniers comptants, billets et lettres de change, « et demi pour cent de la valeur pour les négociations « de marchandises (2). »

Pas un des quatre-vingt-seize offices répartis dans différentes villes de province, ne put être vendu ; aussi, un édit du 26 mai 1707 en prononça-t-il la suppression. Quant aux vingt créés pour Paris, ils trouvèrent des

(1) Édit de décembre 1705.

(2) Comme on craignait que le débit des charges créées en province ne fût pas assez prompt, on les vendit en gros à un partisan, Estienne Baligny, auquel, moyennant paiement d'une somme d'un million de livres, on accorda la jouissance des gages de ces offices.

acquéreurs. Trois ans après leur création, en août 1708, par suite de l'accroissement des transactions, on en créa vingt nouveaux; une augmentation pareille eut lieu en novembre 1714, de telle sorte qu'à la mort de Louis XIV, le nombre des agents était, comme aujourd'hui, de soixante.

Ce nombre fut maintenu sous Louis XV, jusqu'au 22 décembre 1733, époque où un arrêt du conseil le réduisit à quarante. Pendant ces dix-neuf années, les offices avaient été à deux reprises supprimés et rétablis; la première fois par un arrêt du conseil du 30 août 1720, et la seconde par un édit de janvier 1723.

On ne sait comment s'expliquer ces perturbations en quelque sorte périodiques, d'autant plus que les nouveaux agents sont presque toujours substitués aux mêmes droits et soumis aux mêmes obligations que les anciens. L'intérêt public, qui leur sert de prétexte, n'en est donc pas la véritable cause.

Mais, si l'on remarque que dans l'arrêt du 30 août 1720 (1), on exige que les nouveaux officiers rapportent, avant que leurs commissions ne leur soient expédiées, un certificat constatant qu'ils ont déposé à la Banque dix actions nouvelles de la Compagnie des Indes, provenant de la conversion des anciennes, ou quinze actions rentières, avec interdiction pour eux de se défaire de ces valeurs pendant toute la durée de leurs commissions, et si l'on se rappelle en même temps que depuis le mois de mai précédent, ces valeurs étant frappées de discrédit, il importait de leur trouver des acquéreurs et des détenteurs; si l'on remarque que l'édit de janvier 1723 veut que la finance soit payée par les nouveaux acquéreurs en contrats de rentes sur la Ville,

(1) Art. 3.

rentes provinciales, finances d'offices supprimés et autres créances de l'État liquidées, et si l'on réfléchit en même temps que ce pouvait bien être un moyen de faire payer une portion des dettes que le gouvernement était dans l'impuissance d'acquitter (1), on arrive à conclure que derrière le motif apparent se cachait un autre motif, et que l'intérêt privé du trésor a, plus que l'intérêt général, contribué à des mesures dont, sans ces considérations, on comprendrait difficilement la raison et l'opportunité.

A tous ces remaniements les gouvernants gagnèrent des sommes considérables; mais les gouvernés y perdirent pour jamais le droit de choisir les négociateurs et de discuter le prix des négociations.

Jusqu'ici nous avons vu les agents cumuler le privilége de négocier les marchandises avec celui de négocier les deniers comptants, billets, lettres de change et autres effets commerçables. Depuis que Law a inondé la place d'un flot de nouvelles valeurs, leurs attributions se sont trouvées singulièrement augmentées. Ils commencent à négliger les négociations des marchandises dans lesquelles les courtiers, avec la permission

(1) M. Coffinières (*Des spéculations de Bourse*, p. 13) s'exprime ainsi sur l'édit de janvier 1723 : « Comme on ne trouve dans le préambule de cet édit aucun motif qui ait pu déterminer la suppression des anciens offices, il est impossible d'y voir autre chose qu'une mesure fiscale commandée par les besoins sans cesse renaissants du Trésor. En révoquant l'exemption des tailles et autres charges, trop légèrement accordée peut-être aux membres de la Compagnie des agents de change, on obtenait un accroissement dans les revenus publics; mais ce qui était surtout le plus important, c'était la suppression de ce qu'on avait nommé les *gages* de ces offices, qui n'étaient, en réalité, que l'intérêt à cinq pour cent du prix de leurs charges, de telle sorte que la finance des offices annuellement créés n'était plus considérée comme un prêt, mais comme un capital définitivement acquis au trésor de l'État. »

du lieutenant-général de police, commencent à s'entremettre.

Une des premières mesures prises par Louis XVI à son avénement au trône, fut l'augmentation du nombre des agents de change de Paris, qui avaient été réduits à quarante par un arrêt du 22 décembre 1733. L'arrêt du 24 juin 1775 fixa leur nombre à cinquante.

Par suite de la mort ou de la démission de plusieurs qui n'avaient pas été remplacés, ce nombre ayant diminué à trente-huit, un arrêt du 26 novembre 1781 le fixa de nouveau à quarante. Mais une déclaration royale du 19 mars 1786 rétablit ces offices au nombre de soixante, à titre héréditaire, et toujours moyennant une finance, qui fut fixée à cent mille livres par l'arrêt du 10 juin 1788.

Cet état de choses subsista jusqu'en 1791.

21. — Le 17 mars de cette année, parut une loi qui abolissait tous les offices en même temps que les maîtrises et les jurandes.

Le principe de la liberté remplaçait celui du monopole.

L'article 2 de la loi déclarait supprimés, à partir du 1er avril, les offices d'agents de change, en même temps que ceux des perruquiers-barbiers-baigneurs-étuvistes: le trésor royal avait sans doute trouvé son compte dans l'établissement d'un privilége pour ces industriels de bas étage.

Tout particulier put, à l'avenir, en prenant *patente*, exercer les fonctions d'agent et de courtier de change (1); mais ce nouveau régime ne fut pas de longue durée : il fut modifié par la loi du 28 vendémiaire an IV.

On s'étonne quelquefois de devoir à la Convention

(1) Loi du 8 mai 1791, art. 3.

cette dérogation aux principes de la liberté industrielle. Pour expliquer cette contradiction apparente entre cette mesure pratique et les théories économiques de l'assemblée révolutionnaire, il suffirait peut-être de rappeler que ce décret ne précède que de sept jours la fin de son existence, et que le Directoire n'avait pas attendu sa proclamation officielle, pour faire sentir le souffle de ses inspirations. D'ailleurs, quel que soit le gouvernement auquel il faille attribuer logiquement la conception et la paternité de cette loi, il faut se souvenir des circonstances exceptionnelles qui ont précédé et accompagné sa naissance, et de l'agiotage effréné développé par les fluctuations incessantes dans la valeur des assignats, dans celle des titres nouveaux extraits du grand-livre de la dette publique (1), dans celle des monnaies ou lingots d'or et d'argent, dans celle enfin des denrées et objets de consommation, malgré les lois du *maximum*. La liberté avait fait place à la licence. Il fallait, à tout prix et par tous les moyens, arrêter au plus vite des spéculations audacieuses, destructives de tout système économique et de tout crédit public.

Le gouvernement crut y parvenir en instituant vingt-cinq agents de change et soixante courtiers de marchandises, laissés au choix des comités de salut public et des finances, en organisant d'une façon plus sévère la police de la Bourse afin d'empêcher les opérations clandestines, et en soumettant les opérations légales à des conditions destinées à combattre le fléau de l'agiotage et à prévenir son retour.

Il faut donc, pour apprécier d'une façon certaine et impartiale l'esprit et le but de la loi de vendémiaire

(1) Ce grand-livre fut formé en vertu du décret des 15, 16, 17 et 24 août 1793.

an IV, ne pas l'isoler des événements contemporains, ne pas oublier surtout que, répudiant les exemples de l'ancienne monarchie, la Convention, malgré la détresse de ses finances et l'épuisement de ses ressources, ne songea point à tirer un profit pécuniaire de la création de ces fonctions nouvelles, qu'elle donna les *commissions* et ne les fit pas payer; qu'enfin, en même temps qu'elle reconstituait le monopole des agents de change, elle proscrivait formellement les marchés à terme ou à prime (1), attribuant ainsi aux intermédiaires jugés dignes de sa confiance, le caractère sérieux et réel d'officiers publics, et empêchant l'altération de ce caractère par les limites étroites dans lesquelles elle traçait le cercle de leurs opérations.

22. — C'est à la Restauration seule qu'incombe la responsabilité d'un retour presque complet aux abus de l'ancien régime. Le gouvernement consulaire n'avait pas commis cette imprudence. La loi du 28 ventôse an IX avait bien réservé au gouvernement la nomination des agents de change et des courtiers de commerce (2), et défendu à tous autres individus l'exercice de ces fonctions (3); mais par l'arrêté du 29 germinal de la même année, au lieu de s'en rapporter pour cette nomination à la présentation intéressée du titulaire en exercice ou de ses héritiers, on faisait appel, pour préparer le choix, aux notabilités de la banque et du commerce. D'après l'art. 5 de cet arrêté, huit banquiers et huit négociants à Paris, dix banquiers ou négociants en province, désignés à chaque trimestre par le tribunal de Commerce de chaque ville, devaient se rassembler

(1) Loi du 28 vendémiaire an IV, chap. I, art. 15.

(2) Loi du 28 ventôse an IX, art. 6.

(3) Art. 8.

pour former une liste double du nombre d'agents et de courtiers à nommer, et adresser cette liste au préfet du département, qui pouvait y ajouter les noms qu'il voudrait, sans excéder toutefois le quart du total. Le préfet l'adressait à son tour au ministre de l'intérieur, qui pouvait ajouter aussi un nombre de noms égal au quart de la première liste; et celui-ci présentait la liste entière, avec ses propositions, au Premier Consul, qui faisait la nomination.

Le gouvernement impérial lui-même, qui trouva plus commode de se passer de ces listes préparatoires, et de s'en rapporter à ses inspirations personnelles pour la nomination des agents (1), ne consentit jamais, au moins d'une façon ostensible, à ce qu'ils considérassent comme susceptible de faire partie d'un patrimoine privé un privilége accordé à quelques uns dans l'intérêt de tous. Le cautionnement exigé des titulaires fut regardé bien moins comme une ressource pour le trésor que comme « un gage de leur bonne conduite ou « de l'expiation de leurs erreurs ou de leurs fautes, « s'il leur en échappait. (2) » Aussi, le gouvernement put-il, sans injustice, ne pas s'interdire le droit d'augmenter le nombre de ces intermédiaires, en cas d'insuffisance constatée. L'arrêté du 3 messidor an IX, portant établissement d'une Bourse de commerce à Paris, se borna à dire dans son art. 2, que ce nombre ne pourrait excéder quatre-vingts.

23. — Cette situation fut profondément modifiée par la loi du 28 avril 1816, dont l'art. 91 reconnut aux agents de change, en même temps qu'aux avocats à la

(1) Les agents de change sont nommés par *le Roi.* (Code de commerce, art. 75.)

(2) Exposé des motifs de la loi du 28 ventôse an IX.

Cour de cassation, aux notaires, aux avoués, aux greffiers, aux huissiers et aux commissaires-priseurs, la faculté de présenter leurs successeurs à l'agrément du Souverain.

Quelle était la nature de cette concession? Etait-ce une invitation adressée aux titulaires, à l'effet d'aider le gouvernement dans le choix de ces officiers publics par la désignation gratuite qui lui en serait faite? Etait-ce, au contraire, la reconnaissance du droit d'attacher une valeur pécuniaire à ces charges, et de les vendre comme des choses qui sont dans le commerce? Sur ce point le doute n'était pas permis. La loi, dans laquelle cette dérogation si grave aux principes en vigueur était solennellement inscrite, était une *loi de finances* : elle venait d'exiger de ces divers individus des sacrifices pécuniaires par la création de cautionnements nouveaux ou par l'augmentation des anciens (1). Il leur fallait une compensation; ils la trouvèrent dans la vénalité de leurs charges.

A partir de ce jour l'agent de change n'était plus, ne pouvait plus être officier public que de nom. La question pécuniaire devait avoir le pas sur toutes les autres. Sa fonction devenait une marchandise dont il fallut chercher le meilleur placement. Augmenter les produits pour augmenter le prix de vente, tel devait être, tel fut l'unique objet de ses efforts.

On avait subi le monopole au profit du fonctionnaire agissant au nom de l'intérêt public ; on le subit désormais au profit du commerçant agissant au nom de l'intérêt privé.

(1) Celui des agents de change de Paris, fixé à 60,000 francs par l'arrêté du 3 messidor an IX, porté à 100,000 francs par la loi de finances du 2 ventôse an XIII, fut élevé à 125,000 francs.

SECTION II.

ORGANISATION ACTUELLE DES FONCTIONS D'AGENT DE CHANGE.

§ Ier. — *Nombre et occupations des agents de change.*

24. — Nombre des agents de change à Paris et en province.
25. — Opérations diverses dont ils s'occupent.

24. — Le nombre des agents de change, à Paris, a été fixé à soixante par l'ordonnance royale du 29 mai 1816; il n'a pas augmenté depuis lors; il est le même qu'au temps de Louis XIV.

Il en existe dans beaucoup de villes de province, même dans des villes où il n'y a pas de Bourse de commerce.

Dans ces dernières, ainsi que dans celles où des Bourses ont été établies, les agents de change tantôt cumulent, tantôt ne cumulent pas leurs fonctions avec celles de courtiers de commerce, courtiers de marchandises, courtiers d'assurances, etc.

Dans cinq villes non pourvues de Bourse, dont les deux plus considérables sont Mulhouse et Villefranche, les agents de change ne cumulent pas; dans vingt autres, parmi lesquelles on remarque Aurillac, Châteauroux, Poitiers, Saint-Brieuc, Saumur, ils cumulent.

Ils cumulent aussi dans vingt-quatre villes pourvues de Bourse, et notamment à Angers, Brest, Colmar, Dijon, Grenoble, Nantes, Orléans; il en est autrement à Paris, Bordeaux, Lyon, Marseille, le Havre et quinze autres villes; les agents de change n'y cumulent pas.

Le nombre des agents de change est de trente à Lyon, de vingt à Bordeaux, Marseille et Nantes, de

douze à Dunkerque, de seize à Lille et de dix à Nîmes. D'autres villes en comptent huit, six, quatre; trente-deux villes, c'est la majorité, n'en comptent que deux; enfin, à Cahors et à Milhau, il n'y a qu'un agent de change.

25. — Dans la plupart de ces villes, les agents de change s'occupent tout à la fois de la négociation des effets publics et de toutes les valeurs susceptibles d'être cotées à la Bourse, de celle des lettres de change, billets ou papiers commerçables, et de celle des ventes ou achats de matières métalliques. Mais, dans les grands centres de population, et notamment à Paris, ils ont depuis longtemps abandonné aux banquiers et aux changeurs ces deux dernières classes d'opérations, pour s'occuper exclusivement de la première.

§ II. — *Conditions et formalités auxquelles sont soumises les fonctions d'agent de change.*

26. — Conditions de capacité et de moralité exigées pour les fonctions d'agent de change.
27. — Conditions pécuniaires : prix de la charge, cautionnement, versement au fonds commun; fonds de roulement.
28. — Formation d'une société et d'un fonds social.
29. — Présentation du futur titulaire; mode de nomination.
30. — Acquittement du cautionnement et de la patente; prestation de serment.
31. — Constitution de la société pour l'exploitation de l'office.

Les conditions de capacité et de moralité requises des candidats aux fonctions d'agent de change, ne sont ni nombreuses, ni difficiles à remplir. Pourvu qu'on jouisse des droits de citoyen français (1), qu'on soit âgé de

(1) Loi du 29 germinal an IX, art. 7.

vingt-cinq ans au moins (1), qu'on ait exercé déjà la profession d'agent de change (2), de courtier, de négociant, ou qu'on ait travaillé pendant quatre ans dans une maison de banque, de commerce, ou chez un notaire à Paris (3), pourvu qu'on n'ait fait ni une faillite non suivie de réhabilitation, ni une cession de biens judiciaire ou volontaire (4); pourvu qu'on n'ait pas été condamné deux fois pour délit d'immixtion dans les fonctions qu'on sollicite (5) et qu'on n'en ait pas été destitué une fois (6), on peut se mettre hardiment sur les rangs et briguer les avantages du privilége.

Au temps de Sa Majesté Louis XV, il fallait de plus être de la religion catholique, apostolique et romaine (7). On regarde, avec raison, cette condition comme incompatible avec notre constitution et nos mœurs. Le candidat peut donc, sans inconvénient, professer la religion protestante, mahométane ou juive; il n'en professerait même aucune, qu'il n'en serait pas moins capable.

27. — Les conditions pécuniaires sont plus difficiles à remplir.

Le nombre des privilégiés étant fort restreint, eu égard au développement prodigieux des opérations financières et industrielles, il en résulte que chacun d'eux perçoit annuellement des droits de courtage considérables. Les produits augmentant rapidement chaque jour,

(1) Arrêts du conseil des 30 août 1720, art. 4; 24 septembre 1724, art. 21.

(2) A Paris, cependant, tout agent de change qui a cessé de faire partie de la Compagnie ne peut, sous aucun prétexte, y rentrer. (*Règlement général de la Compagnie*, tit. II, art. 3.)

(3) Loi du 29 germinal an IX, art. 6.

(4) *Ibid*, art. 7; Code de commerce, art. 83.

(5) Arrêté du 27 prairial an X, art. 5.

(6) Code de commerce, art. 88.

(7) Arrêt du conseil du 24 septembre 1724, art. 21.

le prix des charges augmente avec une égale rapidité, surtout à Paris. De soixante-dix mille francs, prix moyennant lequel fut acquise la première charge vendue Paris après la loi de 1816 (1), il a progressivement doublé, triplé, quadruplé, décuplé ; il dépasse toujours aujourd'hui, à Paris, un million, quelquefois il en dépasse deux (2).

Ce n'est pas tout : le gouvernement et la compagnie des agents de change ont aussi leurs exigences. Il faut avoir dans les caisses du Trésor un cautionnement qui est, à Paris, de 125,000 fr., à Bordeaux, Lyon, Marseille et Rouen, de 15,000 fr., et, dans les autres villes, varie de 4 à 8,000 fr. (3). Il faut encore, à Paris, avoir dans la caisse de la compagnie, dont nous parlerons plus tard, une somme de 2,500 fr. destinée à subvenir aux frais de réception du nouveau titulaire (4), et une somme de 50,000 fr. pour contribuer au fonds de réserve ou fonds commun.

Enfin, comme les agents ont une caisse personnelle, et qu'une caisse sans écus est une chaudière sans combustible, il faut, pour faire fonctionner la machine, un fonds de roulement qui ne peut être, à Paris, moindre de 300,000 fr.

C'est, on le voit, une somme de près de deux millions cinq cent mille francs que le candidat est tenu de se procurer (5).

(1) Mollot, *Bourses de commerce*, n° 413.

(2) Il m'a été affirmé qu'une des dernières charges vendues l'avait été au prix de 2,500,000 francs. Si c'est une exception, on peut, sans exagération, évaluer le prix normal des charges, à Paris, à deux millions au minimum.

(3) Depuis le 4 août 1844, l'intérêt de ces cautionnements n'est plus payé par l'État que sur le pied de 3 °/₀. Un placement mobilier rapportant toujours au moins 5 °/₀, l'État bénéficie de la différence.

(4) Règlement particulier, tit. II, art. 5.

(5) La société formée par M. Dubois, à Paris, pour l'exploitation de

28. — S'il possédait personnellement cette somme, il est croyable qu'il ne la risquerait pas dans une charge; il ne la possède donc jamais. Il ne dispose la plupart du temps que d'un capital en représentant une fraction minime. Comment se procurer le complément? Par un emprunt? Qui voudrait fournir au taux légal, c'est-à-dire à 5 0/0, de l'argent destiné à produire 10, 20, 30 ou 40 0/0 et plus, surtout en l'absence de garanties, que le candidat serait la plupart du temps impuissant à fournir? Il chercherait vainement des prêteurs; il ne trouve que des associés.

Aussi est-il d'un usage constant, à Paris au moins, que des espèces de sociétés se forment pour l'exploitation de ces offices.

La chambre syndicale des agents de change a même, dans ses délibérations des 17, 22, 28 octobre et 18 novembre 1844, rédigé une formule pour ces sortes de contrats (1).

29. — Dès qu'il est assuré de la démission d'un titulaire en sa faveur, de la formation de son capital, de la constitution de sa société, le futur agent de change signe avec celui dont il achète la charge, ou, en cas de décès, avec sa veuve, ses enfants ou ses héritiers, ou, en cas de destitution, avec ses créanciers, un traité conditionnel, c'est-à-dire subordonné au cas de nomination.

Ce traité est soumis, à Paris, à la chambre syndicale; elle examine si le candidat réunit toutes les conditions

son office, l'a été au capital de 2,440,000 francs (*Droit* du 14 mars 1857); celle de M. Norzy, l'a été au capital de 2,450,000 francs (*Droit* du 26 mars 1857); celle de M. Martini, au capital de 2,600,000 francs (*Droit* du 23 juillet 1857); celle de M. Eggly, au capital de 2,425,000 francs (*Droit* du 1er août 1857); celle de M. Laperche, au capital de 2,600,000 francs (*Droit* du 22 janvier 1858).

(1) Voir l'*Appendice*.

exigées, non par la loi, mais par le Règlement particulier de la Compagnie (1). La chambre le transmet au ministre des finances, qui doit procéder à un nouvel examen, et veiller notamment à ce que le prix de la transmission ne s'élève pas à des proportions qui puissent avoir pour conséquence d'altérer le caractère de ces fonctions publiques (2).

Après ce double contrôle, la nomination, si rien ne s'y oppose, est faite par le chef de l'Etat, sur la proposition du ministre (3).

30.—Le premier devoir du nouveau titulaire est de verser son cautionnement, *fiscus ante omnes*, et d'acquitter le prix d'une patente qui l'assimile aux commerçants (4).

(1) C'est avec intention que je fais cette distinction. Ainsi, à Paris, le Règlement des 12, 16 et 19 novembre 1832 (tit. II, art. 3) dit que tout agent de change, qui a cessé de faire partie de la Compagnie, ne peut, sous aucun prétexte, y rentrer. Cette prohibition n'est écrite dans aucune loi. Le contraire résulte même de l'art. 6 de l'arrêté du 29 germinal an IX.

(2) Il n'y a pas d'exemple que le ministre des finances ait fait une observation sur le prix des traités. (Mollot, *Bourses de commerce*, p. 75.)

(3) Dans les départements, les demandes de transmission sont adressées aux préfets, qui les renvoient aux tribunaux de commerce. Ces tribunaux donnent leur avis motivé sur l'aptitude et la réputation de probité du candidat; le préfet transmet ensuite la demande à la chambre syndicale, quand il en existe, pour avoir son avis. Ces formalités remplies, la demande est adressée au ministre du commerce par le préfet, qui y joint son avis. Enfin, le chef du gouvernement nomme le candidat sur la présentation du ministre. (Ordonnances des 3-12 juillet 1816, art. 2; 17-21 avril 1831, art. 2.)

(4) D'après la loi du 25 avril 1844, cette patente est, à Paris, de 1,000 francs; dans les villes de cent mille âmes et au-dessus, de 250 francs; dans celles de cinquante mille à cent mille âmes, de 200 francs; dans celles de trente mille à cinquante mille âmes, et dans les villes de quinze mille à trente mille âmes qui ont un entrepôt réel, de 150 francs; dans celles de quinze mille à trente mille âmes et dans les villes de moins de quinze mille âmes qui ont un entrepôt réel, de 100 francs; dans toutes les autres communes, de 75 francs. Il faut ajouter à ce droit fixe le droit proportionnel du quinzième du loyer.

Il se rend ensuite au tribunal de commerce, où il prête un serment tout à la fois politique et professionnel.

Cette cérémonie faite, il est agent de change.

31. — Possesseur de son titre, il se hâte de morceler la propriété de sa charge entre les divers associés qui lui ont promis leur concours, et de créer médiatement ou immédiatement des moitiés, des tiers, des quarts et autres fractions d'agent de change, de telle sorte que, bien que le nombre légal de ces intermédiaires ne soit à Paris que de soixante, ils sont bien en réalité deux ou trois cents. (1).

Une société en commandite est organisée. Le nouveau titulaire est seul gérant responsable; les autres associés ne sont que commanditaires.

On rédige les clauses de l'acte, la plupart du temps sur le modèle adopté par la chambre syndicale, et comme, en cas de difficultés ou de contestations entre les parties contractantes, les juges ordinaires seraient peut-être plus rigides que les agents de change, comme il peut surgir certains débats, dont la publicité, utile pour quelques-uns, serait préjudiciable pour tous, et que, d'ailleurs, on n'est pas parfaitement édifié sur la valeur légale de l'acte qu'on va signer, chacun s'engage à ne jamais saisir les tribunaux des difficultés à venir, et à s'en rapporter à la décision arbitrale et souveraine du syndicat de la Compagnie, lequel jugera comme amiable compositeur, sans être tenu à aucune forme judiciaire, et l'on convient que toutes les décisions de ce tribunal de famille seront irrévocables, non sujettes à appel, recours en cassation, requête civile, ni pourvoi quelconque.

(1) La chambre syndicale engage les titulaires à ne pas avoir plus de deux associés; mais ces deux associés morcèlent eux-mêmes leur part entre des sous-associés qui demeurent étrangers au titulaire.

Venise avait son *Conseil des Dix ;* la Compagnie parisienne des agents de change a son *Conseil des Sept,* le syndic et les six adjoints.

Quelques jours après l'accomplissement de ces formalités, une insertion faite dans les journaux judiciaires révèle au public le nom de l'heureux amphitryon, laissant dans un discret mystère ceux des convives qu'il a bien voulu admettre au banquet envié du monopole.

§ III. — *Organisation des Compagnies d'agents de change.*

32. — Règlements des Compagnies, et notamment de celle des agents de change parisiens.
33. — Chambre syndicale ; ses fonctions.
34. — Caisse commune ; son objet.

32. — Dans les villes où ils sont en nombre suffisant, les agents de change forment une Compagnie, soumise à des prescriptions légales et en outre à des statuts particuliers, auxquels chaque membre, avant son admission, s'engage à se conformer.

La Compagnie des agents de change de Paris a dressé au mois de novembre 1832 (les 12, 16 et 19), un règlement général et un règlement particulier (1). Elle a de plus adopté, le 19 mai 1845, un nouveau règlement pour la liquidation centrale, sur lequel nous aurons occasion de revenir.

33. — Le soin de faire observer les articles de ces règlements est confié, à Paris, à une Chambre, dite Chambre syndicale, composée de sept membres, un syndic et six adjoints.

Les membres de la Chambre sont élus tous les ans, au mois de décembre, par la Compagnie assemblée à

(1) Voir à l'*Appendice.*



cet effet (1). Leurs fonctions durent un an ; le syndic peut être réélu pendant cinq années consécutives ; les adjoints peuvent l'être pendant trois ans ; mais deux d'entre eux doivent être renouvelés annuellement (2).

Pour être syndic, il faut être agent de change depuis cinq ans au moins ; trois années d'exercice suffisent pour être adjoint (3).

Les fonctions de la Chambre syndicale sont de plusieurs natures.

Comme gardienne des droits et prérogatives de la Compagnie, elle dénonce aux tribunaux ou à l'autorité administrative, suivant les cas, les infractions et les contraventions dont elle juge utile de se plaindre (4).

La plus ordinaire de ces infractions est l'immixtion dans les fonctions d'agent de change. A cet égard, la coulisse est fort sujette à caution, et bon nombre de ses habitués pourraient être l'objet de dénonciations quotidiennes. Car, si en matière de marchés au comptant, elle se tient en général sur la réserve, en matière de marchés à terme, elle chasse avec une complète liberté sur les terres du parquet (5) : elle se pose ouvertement en concurrente et en rivale. Cependant les favoris du privilége gardent le silence ; loin de se plaindre de cet antagonisme, ils le tolèrent avec une patience inépuisable. Quelques instants d'orage viennent à peine de loin en loin obscurcir la sérénité d'une paix inaltérable ; l'accord est complet, l'harmonie absolue, et chaque jour cimente d'une façon plus intime l'union indissoluble du

(1) Règlement général, titre Ier, art. 1er.

(2) *Ibid*, art. 2.

(3) *Ibid*, art. 3.

(4) *Ibid*, art. 7.

(5) Il faut admettre pour cela que les agents ont légalement le droit de faire toutes les opérations à terme usitées aujourd'hui.

parquet et de la coulisse. Celle-ci, du reste, ne se croit pas tenue à la reconnaissance, et elle a raison; car elle sait à merveille que cette mansuétude est fondée, non sur un sentiment de bienveillance, mais uniquement sur un sentiment d'intérêt; elle sait que, produite par les circonstances, cette union n'est maintenue que par la nécessité.

Comme juridiction disciplinaire, la Chambre syndicale examine si les candidats aux fonctions d'agent de change remplissent toutes les conditions voulues par les règlements, et contrôle les clauses du traité relatif à la transmission de l'office; elle a de plus un droit de surveillance et d'autorité sur tous les membres de la Compagnie.

Elle doit veiller avec la plus grande attention à la manière dont chacun d'eux traite les affaires (1). Lorsqu'elle en soupçonne un de manquement aux règlements professionnels, qu'elle conçoit des inquiétudes sur ses opérations, elle le mande devant elle, réclame des explications, et au besoin exige les garanties qu'elle juge indispensables (2). En cas d'infraction constatée aux règlements ou aux usages, elle peut censurer le contrevenant, lui infliger une amende dont elle détermine la quotité (3), le suspendre de ses fonctions ou même provoquer sa destitution; elle jouit à cet égard d'un pouvoir discrétionnaire (4).

Comme juridiction contentieuse, elle juge souverainement et en dernier ressort toutes les contestations (5) qui, à l'occasion de leurs fonctions, divisent les agents

(1) Règlement général, titre Ier, art. 8.
(2) Règlement particulier, titre Ier, art. 4.
(3) *Ibid*, art. 5.
(4) Règlement général, titre Ier, art. 8.
(5) Règlement particulier, titre Ier art. 1er.

entre eux, ou les agents et leurs associés, lorsque ce pouvoir lui a été conféré par l'acte de société.

Enfin, deux de ses membres sont désignés tous les mois pour présider à la rédaction de la cote des cours des effets publics ou particuliers, au comptant ou à terme (1), qui se dresse chaque jour, immédiatement après la clôture de la Bourse.

Lorsque dans une place il existe moins de six agents, nombre légalement exigé pour la formation d'une Chambre syndicale, ceux qui existent en font l'office.

34. — Indépendamment de l'institution de la Chambre syndicale, il en est une autre, spéciale à la Compagnie des agents de change à Paris, la Caisse commune.

J'ai dit, précédemment, que pour l'alimenter, chaque membre nouveau était obligé, avant son entrée en fonctions, d'y verser une somme de cinquante mille francs.

Les ressources de cette caisse s'augmentent encore, 1° d'un droit de timbre payé par chaque agent pour le papier servant à ses négociations à terme; 2° de l'abandon qu'il lui fait de la totalité du droit perçu pour certifier les comptes de retour; 3° du prix des carnets délivrés à tous les agents par la Chambre syndicale, sur un modèle uniforme, cotés et paraphés; 4° des produits éventuels, tels que droits de rachats officiels (2), amendes disciplinaires, taxes de réception.

Cette institution remonte à 1819 : les statuts ont été rédigés le 8 juillet 1822. Ils ont subi successivement

(1) Règlement particulier, titre Ier, art. 3.

(2) Conformément au tarif arrêté par le Tribunal de commerce, il est perçu au profit de la caisse commune de la Compagnie, le droit d'un quart pour cent sur le montant des rachats et reventes lorsque les effets ne sont pas livrés en liquidation, ou lorsque le paiement en est refusé sans motif légitime. (Règlement particulier, tit. V, sect. IV, art. 21.)

plusieurs modifications qui, comme les statuts eux-mêmes et comme les autres règlements, ont été soumis à la sanction de l'autorité, sans que celle-ci ait jamais jugé à propos de les approuver ou de les improuver d'une façon officielle.

La Caisse commune est administrée par la Chambre syndicale. Les produits des fonds sont répartis tous les semestres, aux mois de juillet et de décembre, entre les membres de la Compagnie. Ils se composent des intérêts des sommes prêtées aux agents dans des situations difficiles, et en outre des bénéfices réalisés par des placements divers effectués avec les fonds disponibles : l'habitude est de les utiliser en reports.

Quoi qu'on ait pu dire et écrire à ce sujet, le fonds commun n'est, en réalité, qu'une assurance mutuelle entre les agents de change contre les chances de la spéculation, à laquelle ils prêtent tous leur ministère. Cette affirmation a été énergiquement soutenue dans un procès *Vandermarcq* contre *Denevers*, et surtout dans un procès *Vandermarcq* contre *les créanciers Bureaux*, jugé en 1838 par la Cour de Paris. Je le crois conforme à la vérité, et voici mes raisons :

Si les agents de change se conformaient scrupuleusement aux prescriptions qui leur sont imposées, non par leurs règlements généraux ou particuliers, lesquels n'ont aucun caractère légal, mais par les lois, décrets, arrêts ou arrêtés émanés de l'autorité compétente, ils ne devraient courir aucune espèce de risques, en dépit de la responsabilité qui leur incombe. J'espère, en effet, démontrer plus loin, d'une façon certaine, que, soit qu'il s'agisse de marchés au comptant, soit qu'il s'agisse de marchés à terme, ils devraient toujours, avant d'opérer, être nantis des titres ou des espèces. Si la loi était strictement observée, le cautionnement de cent vingt-

cinq mille francs suffirait largement pour répondre des conséquences d'une infraction accidentelle, d'une imprudence, d'une omission ou d'une négligence. Mais il n'en est point ainsi : et si, en matière de marchés au comptant, l'agent exige ordinairement la remise préalable des valeurs ou de l'argent, en matière de marchés à terme, masque habituel des jeux de Bourse, il se contente d'une garantie consistant dans le dépôt entre ses mains, à titre de *couverture*, de titres d'une valeur à peu près égale à l'importance de l'opération. Dans les circonstances ordinaires, à défaut de paiement de la part du client, l'agent, responsable vis-à-vis de son confrère, réalise son gage et se paie par ses propres mains. Mais supposez que, croyant à la solvabilité du client, il néglige cette précaution; supposez qu'une baisse imprévue détruise ou diminue sensiblement la valeur de la couverture, bien qu'il ne reçoive rien de sa clientèle, il faut cependant qu'il exécute ses engagements vis-à-vis de ses confrères. Les conséquences d'une inexécution seraient ruineuses pour le crédit et la considération de la Compagnie, et désastreuses pour l'agent, qui, en cas de faillite, verrait se dresser devant lui le spectre de la banqueroute (1).

C'est pour prévenir ces périls, nés uniquement de l'inobservation de la loi, qu'on a imaginé la création d'une caisse commune, qui pourrait, dans un cas de crise ou de détresse, venir en aide à l'agent de change embarrassé et le sauver du naufrage où il serait infailliblement englouti.

L'apport de chaque agent dans le fonds commun étant de cinquante mille francs, et les agents étant au nombre

(1) « En cas de faillite, tout agent de change ou courtier est poursuivi comme banqueroutier. » (Code de commerce, art. 89.)

de soixante, c'est un capital de plusieurs millions toujours prêt à pourvoir à des éventualités dangereuses (1).

§ IV. — *Des agents et de leurs auxiliaires.*

35. — Attributions des agents de change.
36. — Leurs occupations à Paris.
37. — Leurs auxiliaires.
38. — Anciens commis-courtiers et commis principaux.
39. — Commis actuels ; remisiers.

35. — Les attributions confiées aux agents de change, en vertu du privilége dont ils sont investis, sont de deux natures. Les unes leur sont spéciales ; les autres leur sont communes avec les courtiers de marchandises.

Concurremment avec ces derniers, ils font les négociations et le courtage des ventes et achats des matières métalliques.

Exclusivement à tous autres, ils font la négociation des effets publics et autres susceptibles d'être cotés.

Ils font, pour le compte d'autrui seulement, les négociations des lettres de change ou billets, et de tous papiers commerçables.

Ils constatent le cours du change, celui des fonds publics et autres effets, et celui des valeurs métalliques (2).

Enfin, ils certifient le compte de retour des lettres de change ou billets à ordre, dans le cas où, conformément aux art. 177 et suivants du Code de commerce, le porteur d'une lettre de change non payée et protestée, se

(1) « De 1839 à 1847, la caisse commune a prêté à divers membres de la Compagnie 4,344,500 francs ; elle a recouvré seulement 2,064,946 fr. » (Mollot, *Bourses de commerce*, p. 587.)

(2) Code de commerce, art. 76.

rembourse au moyen d'*une retraite*, sur le tireur ou sur l'un des endosseurs, du principal de la lettre protestée, de ses frais et du nouveau change qu'il paie.

Cette retraite devant être accompagnée d'un compte de retour comprenant le principal de la lettre de change protestée, les frais de protêt, de rechange et autres frais légitimes, tels que commission de banque, courtage, timbre et port de lettres, c'est ce compte de retour que les agents de change ont mission de certifier (1).

36. — Si certains agents de change de province utilisent à leur profit ces attributions diverses, il en est autrement à Paris.

A l'exception des deux membres de la Chambre syndicale, désignés tous les mois pour dresser chaque jour le cours de la Bourse et celui du change et des valeurs métalliques, les autres ont pour occupation unique la négociation des fonds et valeurs qui se cotent au parquet.

Je dis, qui se cotent au parquet, et non qui sont susceptibles d'être cotés au parquet. En effet, le nombre de ces valeurs est devenu tellement considérable, qu'il serait matériellement impossible aux soixante agents de change de prêter leur ministère pour toutes les transactions qui s'engagent. Aussi, suivant qu'il s'agit de tel ou tel fonds, de telle ou telle action, l'acheteur et le vendeur sont obligés de venir tantôt au marché du parquet, tantôt au marché de la coulisse, de s'adresser tantôt aux agents officiels, tantôt aux agents clandestins, et, comme toujours, tantôt d'observer, tantôt de violer la loi.

37. — Pour s'acquitter des mandats innombrables qui lui sont confiés, chaque agent de change a un personnel important de commis et d'employés qui tiennent

(1) Code de Commerce, art. 181.

ses livres et sa caisse; mais, dans l'exercice de ses fonctions publiques, il ne peut, en cas de maladie ou d'empêchement quelconque, se faire suppléer que par un confrère.

38. — A une époque fort ancienne, une déclaration royale du 19 mars 1786 (1) avait permis aux agents de change de se faire assister dans leurs négociations par un commis *qui ferait les fonctions de courtier*, et qui pour cette raison se nommait *commis-courtier*, à la charge par eux de demeurer responsables des négociations faites par celui-ci. Cette permission avait été maintenue par l'arrêt du conseil du 10 septembre suivant, qui défendit à ce commis de faire aucune négociation sans l'aveu et la participation de l'agent de change auquel il était attaché, ni de donner aucun bordereau qui ne fût revêtu de la signature de celui-ci. Le règlement du 2 décembre avait précisé les conditions et les obligations auxquelles il était astreint.

Cette institution fut supprimée en même temps que la Compagnie elle-même. Après son rétablissement, l'arrêté du 27 prairial an X, dans ses articles 27 et 28, s'inspirant des arrêts de 1786, autorisa chaque agent à faire choix, dans le délai d'un mois, d'un *commis principal*, qui serait agréé par ses confrères assemblés.

Ces commis, comme ceux de l'ancienne création, ne pouvaient faire aucune négociation pour leur compte, ni signer aucun bulletin, ni bordereau. Ils devaient opérer pour, au nom et sur la signature de l'agent, et, en cas d'absence ou de maladie, transmettre chaque jour les ordres reçus pour leur agent au confrère fondé de sa procuration.

39. — Quels que fussent les avantages de cette insti-

(1) Art. 11.

tution, il paraît qu'ils n'en compensaient pas les inconvénients, ceux, notamment, qui pouvaient résulter des erreurs, de la négligence ou même de l'infidélité de ces commis; aussi n'en est-il plus fait mention dans les lois et règlements postérieurs, et les commis se sont trouvés réduits, comme à l'origine, à leur rôle de caissiers ou de teneurs de livres.

Toutefois, si les agents de change ont renoncé à se servir de cet auxiliaire légal, ils n'ont pas renoncé à se servir d'autres auxiliaires moins légaux, connus sous le nom de *remisiers*, qui ont pour mission de découvrir les clients et d'apporter les affaires, et qui reçoivent pour rémunération une *remise*, c'est-à-dire une somme prélevée sur le courtage payé à l'officier ministériel.

§ V. — *Du courtage et des couvertures.*

40. — Rémunération des agents de change,
41. — Droit de courtage à Paris.
42. — Abus dans la perception.
43. — Garanties des agents de change : remise des titres ou des espèces; couvertures.

40. — Le ministère des agents de change est rémunéré par une somme variable, nommée *courtage*, qui est payée par le client pour chaque opération.

Le droit de courtage varie suivant les places où s'opèrent les négociations, et suivant la nature des valeurs négociées.

Dans certaines localités, ce droit est d'un dixième pour cent, un pour mille ; dans d'autres, il n'est payé que par le vendeur; ailleurs, il est payé à la fois par le vendeur et par l'acheteur.

Dans une matière où l'uniformité serait si désirable, tout est mobile, variable, incertain.

41. — A Paris, aux termes d'une délibération de la chambre syndicale, arrêtée le 21 janvier 1856 (1), ce droit est d'un huit pour cent (douze centimes et demi) pour les rentes françaises, les bons du Trésor, les actions de la banque de France, celles du Crédit mobilier ou foncier, celles de la plupart des compagnies de chemins de fer français et étrangers, etc., etc.; il est d'un quart pour cent (vingt-cinq centimes) pour d'autres valeurs, et notamment pour les actions de presque toutes les sociétés particulières, pour les lots d'Autriche, les fonds espagnols, et pour tous les effets publics ou parti culiers dont la négociation est faite en vertu d'un jugement, d'une délibération de conseil de famille ou d'un acte authentique prescrivant un remploi.

Aux termes de cette même délibération, pour les valeurs soumises au droit d'un huit pour cent, dans toutes les opérations à terme, quelle qu'en soit l'importance, et même pour les reports, le droit de courtage doit toujours être calculé sur ce taux; il ne peut être diminué ni modéré. Des exceptions ne sont admises que pour les rentes françaises et les actions de la Banque de France.

Ce droit d'un huit pour cent est aussi le minimum dans toutes les négociations d'actions de Chemins de fer, soit au comptant, soit à terme. Lorsque ce droit, ainsi calculé, est inférieur à cinquante centimes par action, on doit porter cinquante centimes, pourvu toutefois que cette perception ne dépasse pas le taux légal d'un quart pour cent. Ainsi le courtage à percevoir est d'un quart pour cent sur les actions du prix de 200 francs et au-dessous; cinquante centimes par action du prix de 201 à 400 francs; un huit pour cent sur les actions du prix de 401 francs et au-dessus.

(1) Voir à l'*Appendice*.

Le minimum du droit sur les actions de la Banque de France ne peut être inférieur à deux francs par action dans les transactions à terme de toute nature.

Ces droits se calculent sur le produit net de la négociation, et sont payés par l'acheteur et le vendeur.

Quand on fait un arbitrage au comptant ou à terme, on ne paie courtage que sur la plus forte opération. En matière de report on ne le paie que sur l'opération la plus éloignée.

Tel est l'usage; voici l'abus.

42. — La plupart des valeurs font leur apparition au parquet avant d'être entièrement libérées. Lorsqu'elles sont mises en circulation, un à-compte seulement a été versé ; de telle sorte que le produit pécuniaire de la négociation est inférieur à son taux nominal. Exemple : une action de 500 francs a été émise sur la place ; sa valeur s'est progressivement élevée, si bien qu'on la cote au prix de 850 francs, mais un versement de 250 francs seulement a été effectué ; il en résulte que pour l'acquérir, l'acheteur ne sera obligé que de débourser une somme de 600 francs. Cette somme est le produit net de la négociation : cependant les agents de change prennent leur droit de courtage, comme si la somme déboursée eût été de 850 francs.

Le droit de courtage sur les effets publics ou particuliers non libérés est payé par le client, comme si leur complète libération avait eu lieu (1).

(1) Est-ce pour colorer cette perception d'une apparence plausible que, sur le Cours officiel de la Bourse, on porte le cours des valeurs non libérées au taux où elles se négocieraient réellement si elles étaient entièrement libérées ? Exemple : à la Bourse du 7 mars 1856, les actions de Lyon à la Méditerranée étaient cotées 1,920 francs, au comptant ; cependant, leur prix d'acquisition n'était en réalité que de 1820 francs, parce que sur les 500 francs, capital nominal de l'action, 400 francs seulement étaient versés. De même, les actions des Chemins autrichiens étaient cotées

Avec cette manière de procéder, voici l'incroyable résultat auquel on arrivait lors de l'émission du dernier emprunt : je puise cette remarque dans le *Manuel du Spéculateur*, par M. Proudhon (1). « Dès le premier jour « de l'émission, on achetait 6,000 fr. de rentes trois « pour cent avec un capital de 6,800 fr. Pour ce faible « capital, l'agent de change réclamait un droit de « 170 fr. ! et, en cas d'application, il prélevait un autre « courtage de 170 fr. !! en sorte qu'une simple vente « de 6,000 fr. de rente entre deux clients produisait « 340 fr. de courtage !!! »

Il est vrai que la délibération de la Chambre syndicale du 21 janvier 1856, ainsi que beaucoup d'autres, n'a jamais été approuvée par le gouvernement. On pourrait donc demander jusqu'à quel point un pareil règlement est obligatoire pour le public. Mais comment poser cette question indiscrète ? Comment surtout espérer une réponse satisfaisante ? C'est à prendre ou à laisser. Les agents de change ne vous prêteront leur ministère qu'à cette condition : or, comme leur ministère est forcé, il faut payer et se taire.

43. — Il est d'autres articles sur lesquels on les trouve plus accommodants.

En matière de marchés au comptant, il est d'usage de déposer entre leurs mains, avant les négociations, le titre, si l'on est vendeur, le numéraire, si l'on est acheteur. Cependant, si vous êtes convenablement posé, si vous avez du crédit, si vous êtes un bon client, ou si

782 francs 50 centimes ; or, comme 325 francs sur 500 avaient seulement été versés, elles ne coûtaient en réalité que 607 francs 50 centimes; enfin, celles du chemin sarde Victor-Emmanuel étaient cotées 612 francs 50 centimes, bien qu'elles ne coûtassent de déboursé que 362 francs 50 centimes, la moitié de leur capital seulement étant versé.

(1) 3e édit., p. 60.

l'ordre émane d'un remisier ou d'un coulissier avec lequel les relations soient habituelles, il n'est pas rare, surtout lorsqu'il s'agit d'achats, que l'agent délie les cordons de sa bourse et fasse généreusement l'avance du prix de la négociation.

En matière de marchés à terme, on ne dépose jamais ni les titres ni la somme ; les exceptions sont tellement rares que ce n'est pas la peine d'en parler. Ce n'est pas une concession bénévole de la part de l'agent de change ; c'est une conséquence de ce fait, que la plupart du temps, ces mots d'achat et de vente servent uniquement à dissimuler des jeux de Bourse qui se résolvent, au jour du terme, par la réception ou par le paiement d'une différence. L'agent n'a donc à se garantir que contre l'éventualité du non-paiement de cette différence, lorsque la chance est défavorable à son client.

C'est pour arriver à ce but, qu'avant d'exécuter les ordres d'achats ou de ventes à terme, l'agent a l'habitude de faire déposer entre ses mains du numéraire, des effets, des papiers ou des titres d'une valeur à peu près égale à la somme à laquelle, d'après ses prévisions, pourra s'élever la différence. Ce dépôt se nomme une *couverture.*

Si le client ne paie pas, l'agent de change se paie jusqu'à due concurrence avec la somme ou la chose déposée.

Cette garantie et celle de la caisse commune, sont les préservatifs employés contre les dangers que courent les agents de change en prêtant leur ministère aux spéculateurs et aux joueurs, qui forment la plus grosse partie de leur clientèle.

CHAPITRE V.

DES VALEURS QUI SE NÉGOCIENT A LA BOURSE DE PARIS.

44. — Eu égard à leur origine, les valeurs qui se négocient à la Bourse se divisent en valeurs françaises et valeurs étrangères.

Pendant de longues années, la négociation de ces dernières fut prohibée. Était-ce la crainte que leur achat n'occasionnât une exportation trop considérable de numéraire ? Était-ce la conséquence du préjugé qui faisait regarder l'étranger comme un ennemi ? Toujours est-il que, soit par une considération économique, soit par un sentiment national, cette prohibition fut d'abord absolue. Cependant, sous l'Empire, et surtout sous la Restauration, on se relâcha peu à peu de ce rigorisme ; des ministres des finances autorisèrent par des arrêtés spéciaux la négociation et la cote des rentes de Naples, des métalliques d'Autriche, de l'emprunt de Prusse, de Bade, etc.

Enfin, le 15 novembre 1823, parut une ordonnance royale, qui autorisa formellement la négociation des effets publics des emprunts des gouvernements étran-

gers ; à partir de ce jour, ils eurent les honneurs et les avantages de la cote officielle.

45. — Quant aux valeurs françaises, on ne négocie à la Bourse que les effets publics et ceux qui sont susceptibles d'y être cotés.

Il est beaucoup plus facile de se rendre compte, par l'examen d'une cote officielle, de la nature de ces effets, que d'en donner une définition parfaitement exacte.

Jadis on ne désignait sous le nom d'effets publics que les effets dus par l'État : ainsi, les inscriptions de rentes perpétuelles ou viagères, les bons du Trésor, appelés autrefois Effets royaux ; plus tard on comprit sous ce nom les effets garantis par l'État : ainsi, les actions ou obligations de certains canaux, de certaines entreprises ; plus récemment on l'étendit à tous ceux qui ne peuvent être créés et mis en circulation qu'avec une autorisation du gouvernement : ainsi, les actions de la Banque de France, celles des Chemins de fer non garantis par l'État, des Compagnies d'assurances, et, en général, de toutes les Sociétés anonymes.

Quant aux effets susceptibles d'être cotés à la Bourse, ce sont toutes les actions des autres Sociétés en commandite qui, à raison de leur importance et de leur multiplicité, sont destinées à acquérir un grand mouvement de circulation (1) : ainsi, les actions de la Compagnie générale des Voitures de place (*Caillard et Cie*) ; celles de la Caisse générale des Chemins de Fer (*Mirès et Cie*) ; celles de l'Union financière et industrielle (*Saint-Paul et Cie*).

En un mot, tout ce qui n'est pas action de commerce proprement dite, lettre de change ou billet, peut être

(1) Mollot, *Bourses de Commerce*, p. 93.

considéré comme effet public ou effet susceptible d'être coté à la Bourse.

Nous pouvons donc établir trois catégories, et distinguer :

1° Les effets dus par l'État, tels que les rentes diverses 4 1/2, 4 et 3 0/0, les rentes viagères, les bons du Trésor, les actions et obligations des canaux, chemins de fer et autres Compagnies, garanties par l'État;

2° Ceux qui sont souscrits par les villes, les établissements publics, les sociétés anonymes; les rentes et obligations de la ville de Paris; les actions de la Banque de France; les actions et obligations des canaux ou des chemins de fer, non garanties par l'État; les actions et obligations des crédits divers, Crédit foncier, Crédit mobilier, etc.;

3° Les actions et obligations des sociétés industrielles ou commerciales en commandite, que l'art. 76 du Code de commerce range dans la catégorie des effets susceptibles d'être cotés.

CHAPITRE VI.

DES OPÉRATIONS DE BOURSE ; DE LEUR MÉCANISME ET DE LEUR BUT.

46. — Les affaires qui se traitent à la Bourse sont de deux espèces. Ce sont, d'une part, les opérations industrielles et commerciales proprement dites, telles que les achats et ventes de denrées ou marchandises, de matières métalliques, les transactions relatives aux transports par terre et par eau, aux assurances maritimes, aux affrétements de navire, à l'escompte, au change et au placement des effets de commerce ; d'autre part, les négociations des effets publics. Nous ne nous occupons que de celles-ci.

47. — Toutes les opérations de Bourse, quelles que soient leur complication ou leur simplicité, affectent toujours la forme d'un achat ou d'une vente : seulement elles sont tantôt une réalité et tantôt une fiction ; tantôt elles constituent des marchés sérieux, tantôt elles ne constituent que des paris sur la hausse ou la baisse des effets publics, des jeux de Bourse. La difficulté de distin-

guer les uns des autres provient de ce que, dans tous les cas, l'apparence est la même, et que, dans l'impossibilité où l'on se trouve d'apprécier d'une façon certaine l'intention des parties contractantes, on juge souvent du fond d'après la forme.

Parmi les opérations sérieuses, c'est-à-dire parmi celles où les contractants ont l'intention réelle de prendre ou d'opérer livraison des valeurs, d'en payer ou d'en recevoir le prix, suivant qu'ils sont acheteurs ou vendeurs, on doit distinguer les opérations de placement et les opérations de spéculation.

Ici encore, c'est par l'intention seule des contractants qu'on peut distinguer le caractère du contrat.

Ainsi que j'ai eu occasion de l'observer précédemment, celui qui place a principalement en vue le revenu de la valeur; celui qui spécule a principalement en vue le capital. Le premier achète avec l'intention de conserver l'effet et de toucher, aux diverses époques d'échéance, l'intérêt et le dividende; le second achète avec l'intention de revendre, dès qu'un moment de hausse lui permet de réaliser un bénéfice sur son acquisition.

Les valeurs ne font que *passer* entre les mains de celui-ci; elles se *classent* entre les mains de celui-là, qui est le véritable *consommateur* des effets publics.

Il peut arriver du reste que, lorsque deux parties contractent, il s'agisse, pour l'une, d'une opération de placement, pour l'autre, d'une opération de spéculation; il pourra même arriver que l'opération, sérieuse pour le vendeur, ne soit qu'un jeu de Bourse pour l'acheteur, et réciproquement. Ce fait, qui semble assez étrange, s'explique d'abord par cette considération, que les parties contractantes, ne connaissant que l'agent de change, par l'intermédiaire duquel le contrat est formé, demeurent inconnues l'une à l'autre, et ignorent néces-

sairement leurs intentions respectives; il deviendra, d'ailleurs, plus compréhensible, lorsque nous aurons expliqué le mécanisme de la liquidation des marchés à terme.

Ces marchés sont les opérations habituelles des spéculateurs et des joueurs; avec les marchés au comptant la spéculation est presque impraticable, le jeu est tout à fait impossible.

48. — J'ai dit que la vente et l'achat étaient la forme unique des opérations de Bourse; j'ajoute que la vente et l'achat, au comptant ou à terme, sont leurs seules modalités.

SECTION PREMIÈRE.

DES MARCHÉS AU COMPTANT.

49. — Définition du marché au comptant.
50. — Cours divers des négociations.
51. — Délais nécessaires pour le transfert des titres au porteur.
52. — Délais pour le transfert des titres nominatifs.
53. — Comment ces délais peuvent être abrégés.
54. — Délais extrêmes pour l'exécution des marchés au comptant.
55. — De l'arbitrage; son mécanisme, son but, ses avantages, ses inconvénients.

49. — Les marchés au comptant sont ceux dans lesquels aucun délai n'est stipulé pour l'exécution de la convention; c'est le contraire des marchés à terme.

50. — Ils sont négociés, soit à un cours fixé d'avance à l'agent de change par le client; soit *au cours du jour*, c'est-à-dire à l'un des cours qui seront faits à la Bourse où la négociation doit s'opérer, et qui est livré à la discrétion de l'officier public; soit enfin *au cours moyen*, c'est-à-dire au cours également distant des

cours extrêmes qui auront été faits dans cette Bourse (1).

A Paris, les marchés au cours moyen sont négociés, avant la Bourse, dans le cabinet des agents de change, par eux-mêmes et quelquefois par leurs commis, quand le temps manque aux patrons; les autres se négocient au parquet pendant la Bourse.

51. — Bien qu'aucun délai ne soit stipulé pour l'exécution du marché, il faut néanmoins prendre le temps nécessaire pour opérer la mutation de propriété du vendeur à l'acheteur.

Ce temps est plus ou moins long, suivant qu'il s'agit d'effets nominatifs ou d'effets au porteur.

Quand il s'agit d'effets au porteur, rien n'est plus simple et plus expéditif. Ils sont livrés par l'agent acheteur et payés par l'agent vendeur, dans l'intervalle d'une

(1) Lorsque le client donne ses ordres d'achat ou de vente au cours du jour, il est exposé à un danger de la part d'un agent infidèle: car celui-ci, en cas d'achat, peut porter sur le bordereau le cours le plus haut fait à la bourse du jour; en cas de vente, il peut porter le cours le plus bas, et s'appliquer la différence, dans le cas où il aurait opéré la négociation entre ces deux extrêmes. Le client, qui n'a aucun moyen de contrôler le cours réel de la négociation, supporte ainsi un courtage supplémentaire qui peut avoir son importance. Espère-t-il éviter ce danger en donnant ses ordres au cours moyen, un autre danger peut se présenter. Supposez que vous donniez ordre de vendre cent actions au cours moyen, au moment où elles oscillent entre 495 et 500 fr. Au lieu de vendre au cours moyen, comme il en a reçu l'ordre, l'agent peut vendre à ses risques et périls à 497 fr. Quelques instants après, à la même Bourse, il vendra lui-même ou fera vendre par un tiers deux ou trois de ces mêmes actions à 493; de sorte que le cours moyen, qui, normalement, eût été de 497.50, se trouvera être de 496.50, et qu'il pourra réaliser, au détriment de son client, un bénéfice de 50 c. par action. Le meilleur moyen de se soustraire à ces dangers, c'est de donner ses ordres à un cours fixe; si l'agent les exécute à un cours différent, il le fait à ses risques et périls. Le plus sûr, c'est de ne s'adresser qu'à des agents dont la réputation soit solidement établie. Dieu merci ! le nombre en est grand. D'ailleurs, la Chambre syndicale ne manque pas de réprimer sévèrement ce manquement aux devoirs professionnels, quand il est porté à sa connaissance.

Bourse à l'autre (1). La propriété se trouve transférée par la simple tradition manuelle.

Avant d'opérer la négociation, l'agent ayant l'habitude de se faire consigner l'argent par l'acheteur, le titre par le vendeur, aucun obstacle ne vient ordinairement empêcher que le marché soit réalisé le lendemain.

Si l'agent du vendeur ne reçoit pas l'argent de son confrère, ou si celui de l'acheteur ne reçoit pas le titre, celui des deux qui souffre de cette inexécution, s'adresse, avant la Bourse, au syndic ou à l'un de ses adjoints. Le plaignant et son contradicteur sont entendus, et le syndic ou l'adjoint, après en avoir délibéré avec deux autres adjoints, prononce, s'il y a lieu, que les effets seront rachetés ou revendus dans la Bourse du jour, aux frais, périls et risques de l'agent en défaut. Si cette négociation s'est opérée à un taux différent de la première, celui-ci devient responsable du préjudice et débiteur de la différence que le confrère peut avoir payée.

52. — Lorsqu'il s'agit d'effets nominatifs, ce qui arrive fréquemment pour les rentes sur l'Etat, la mutation de propriété ne peut plus s'opérer par la simple tradition du titre; il faut remplir ce qu'on appelle les formalités du *transfert*. La réalisation du marché exige plus de temps, et le délai est d'autant plus long que la négociation ne s'opérant pas directement entre les clients, mais bien entre les agents de change, il faut que la propriété du titre passe des mains du client vendeur dans celles de son agent, de celles de cet agent dans celles de l'agent de l'acheteur, pour arriver des mains de celui-ci dans celles du client ache-

(1) Règlement général, titre V, sect. I, art. 2.

teur (1); ce qui entraîne un délai de cinq jours au moins.

53. — Comme ces délais sont quelquefois fort gênants pour les clients, les agents de change peuvent les abréger et les abrégent en effet vis-à-vis de ceux qu'ils veulent obliger.

Les agents de change ayant presque toujours à leur disposition des inscriptions de rente ou des capitaux, on procède de la façon suivante :

Supposez que le client désire vendre et ait un pressant besoin d'argent, il se rend chez son agent et signe immédiatement une déclaration de transfert à son profit; l'agent la certifie; le client se rend au bureau des transferts avant la Bourse, et y signe le transfert. A la Bourse, l'agent vend la rente; comme elle est à son nom, il avance le lendemain à son client le prix de la vente, et le reçoit quelques jours après du confrère acheteur. Supposez, au contraire, que le client désire acheter et veuille avoir son inscription presque immé-

(1) Voici comment s'opèrent ces mutations successives :

Le client vendeur dépose, un lundi par exemple, son titre entre les mains de son agent, et fixe le cours de la négociation. A la Bourse du jour, l'agent opère la vente au profit d'un confrère qui achète; le lendemain, mardi, comme celui-ci ne doit pas faire connaître le client pour le compte duquel il a acheté, il remet son nom personnel à l'agent vendeur, et c'est à lui personnellement que le transfert va d'abord être consenti. Cette transmission de confrère à confrère s'appelle la *remise des noms*. Le mercredi, c'est-à-dire le troisième jour, le client vendeur signe, au bureau de la Trésorerie, un transfert du titre au profit de cet agent; le jeudi, l'inscription nouvelle, délivrée en conséquence de ce transfert, est remise à l'agent vendeur, et envoyée par lui à l'agent acheteur, avec un bordereau de la négociation. Sur la réception de ce bordereau acquitté et de l'inscription transférée à son nom, celui-ci paie le prix d'achat. Le même jour, il signe à son tour un transfert au nom du client acheteur; les pièces sont de nouveau transmises au bureau de la Trésorerie, et, enfin, le vendredi, c'est-à-dire le cinquième jour après l'ordre donné, l'inscription définitive est remise au client acheteur.

diatement, il remet entre les mains de son agent une somme nécessaire à payer l'achat au cours le plus élevé que, suivant toute probabilité, la rente fera ce jour-là; l'agent signe aussitôt une déclaration de transfert au profit de son client qui, le lendemain reçoit son inscription. Dans le premier cas, le client a gagné deux jours au moins; dans le second, il en a gagné au moins trois.

Il est possible aussi d'abréger les délais ordinaires, lorsque l'agent trouve à faire dans sa clientèle la contre-partie de l'opération dont il a reçu l'ordre; lorsque, vendeur pour le compte d'un client, il est acheteur pour le compte d'un autre. Pour qu'il en soit ainsi, il faut, on le comprend, qu'il y ait lieu de vendre et d'acheter une même quantité de rentes au même prix, ce qui peut arriver assez fréquemment, surtout lorsque les ordres sont donnés au cours moyen.

54. — Le délai pour opérer le transfert d'agent à agent est au minimum de trois, et au maximum de cinq jours, en y comprenant celui de la remise des noms (1), soit six jours, à partir de l'ordre donné. La livraison à l'agent acheteur peut donc n'avoir lieu que le septième jour, et la livraison au client que le huitième.

Si, avant la cinquième Bourse qui suit celle où la remise des noms a été faite, l'effet n'est pas livré, l'agent acheteur prévient l'agent vendeur par une affiche, visée par un des membres de la Chambre, qu'à la Bourse du lendemain, il fera racheter cet effet pour son compte, à ses risques, périls et frais.

Cette affiche visée est apposée, avant l'ouverture de la Bourse, dans un tableau placé à cet effet dans l'intérieur du cabinet des agents (2).

(1) Règlement général, titre V, sect. II, art. 6.

(2) *Ibid.*, art. 7.

Ce rachat, ainsi que la revente, dans le cas où, par suite de non-paiement, elle est nécessaire, s'opèrent dans les mêmes formes que les achats et ventes des effets au porteur (1).

55. — Quelquefois, au lieu d'échanger leurs titres contre des espèces, ou réciproquement, les clients échangent des titres contre d'autres titres. Cette opération, qui, en langage de Bourse, se nomme *un arbitrage*, est plus usitée dans les marchés à terme que dans ceux dont nous nous occupons en ce moment ; néanmoins, comme elle se pratique aussi au comptant, j'ai cru pouvoir en parler dès à présent.

Cette opération repose sur cette observation que les différentes espèces de fonds ne sont pas toujours au même taux relatif. Ainsi de la rente trois pour cent à 70 fr. est plus chère que de la rente quatre et demi à 90 fr. ; pour qu'il y eût égalité dans le rapport des prix, il faudrait que le trois pour cent fût à 60 fr. (2).

Si donc je suis propriétaire d'une inscription de trois mille francs de rente trois pour cent, et qu'à un moment donné le trois pour cent soit à 70, tandis que le quatre et demi est à 90, en vendant ma rente trois pour cent, je me ferai un capital de 70,000 francs. Pour me procurer un revenu de trois mille francs en quatre et demi, je n'aurai à débourser qu'un capital de 60,000 francs : il me restera donc un capital de 10,000 francs disponible, et si je l'emploie en quatre et demi, j'augmenterai mon revenu de cinq cents francs environ.

Cette opération, avantageuse dans ce cas, deviendrait désavantageuse, si, au lieu d'acheter de la rente, j'avais

(1) Depuis la loi du 29 avril 1831, les rentes sur l'État sont nominatives ou au porteur, à la volonté du propriétaire.

(2) Le 3 0/0 à 60 fr., le 4 1/2 à 90 fr., le 5 0/0 à 100 fr., rapportent 5 0/0 d'intérêt au rentier.

besoin d'en vendre. Car la même quantité de rentes vendues donnerait en trois pour cent un capital de 70,000 francs et ne donnerait en quatre et demi qu'un capital d'environ 60,000 francs.

Quant à son mécanisme, cette opération complexe se compose, ainsi qu'on le voit, d'une vente et d'un achat; nous n'avons donc rien à ajouter à ce que nous venons de dire à ce sujet.

SECTION II.

DES MARCHÉS A TERME.

§ Ier. — *Observations préliminaires.*

56. — Considérations générales; la spéculation et l'agiotage; définitions.
57. — Exemples de spéculation et d'agiotage; accaparement.
58. — Ventes et achats à découvert.
59. — Jeux de Bourse.

56. — Nous mettons le pied sur le terrain de la spéculation et de l'agiotage.

A ces deux mots je m'arrête : je sens qu'une définition est nécessaire.

Qu'est-ce que la spéculation ? Qu'est-ce que l'agiotage ?

Je n'essaierai pas de reproduire ici toutes les définitions qu'on en a données. Variables suivant le point de vue auquel on se place, elles sont si contradictoires que, loin d'éclaircir la question, elles ne serviraient qu'à l'embrouiller. Tel mot d'ailleurs, pris autrefois dans un sens, est pris aujourd'hui dans un autre ; si bien, qu'il y a autant de diversité et de confusion dans le domaine de l'his-

toire que dans celui de la législation ou de l'économie politique (1).

Je préfère dire simplement le sens que j'attacherai aux mots spéculation et agiotage dans la suite de ce travail.

Les cours des effets publics, comme ceux des marchandises, sont soumis à des oscillations de hausse ou de baisse, déterminées par des causes nombreuses dont l'énumération complète est impossible, mais parmi lesquelles on peut citer les proportions diverses de l'offre et de la demande, et les événements, la plupart du temps politiques, au milieu desquels s'opèrent les transactions.

En matière commerciale, à côté des négociants qui cherchent uniquement leur bénéfice dans la différence entre le prix qu'ils paient au producteur et celui qu'ils

(1) *Agio*, par exemple, est un vieux mot italien corrompu, qui signifie valeur additionnelle, et correspond assez bien au mot français plus-value. Il désigna d'abord l'excédant du prix sur la valeur naturelle des choses ; plus tard, il désigna l'excédant de valeur de la monnaie de banque sur la monnaie courante, et *vice versa*. On s'en sert aussi pour désigner la plus-value de l'or sur l'argent, et réciproquement.

Si j'ouvre un dictionnaire, voici la définition que je trouve du mot agiotage : « On appelle ainsi le profit usuraire et excessif, qu'on prend pour convertir en argent quelque promesse, quelque billet, quelque rescription. — Il désigne plus communément aujourd'hui l'espèce de trafic que l'on fait des effets publics ou papiers, en les achetant ou les vendant, suivant l'opinion qu'on a qu'ils baisseront ou hausseront de valeur. » (Lavaux, *Dictionnaire de la langue française.*)

Le même auteur définit ainsi la spéculation : « Examen approfondi et réfléchi de la nature et des qualités d'une chose. Ce mot est opposé à pratique. — Spéculation se dit aussi des projets, des raisonnements, des calculs que l'on fait en matière de banque, de finances, de commerce. »

M. Proudhon (*Manuel du spéculateur*, 3e édit., p. 4), s'exprime ainsi : « La spéculation n'est autre chose que la conception intellectuelle des différents procédés par lesquels le travail, le crédit, le transport, l'échange, etc., peuvent intervenir dans la production. »

De ces différentes acceptions des mots agio, agiotage, spéculation, résultent nécessairement des différences dans les manières de définir les mots agioteur, spéculateur.

font payer au consommateur, il en est qui cherchent dans les fluctuations des cours des marchandises l'occasion d'un autre bénéfice. Au lieu de subordonner leurs achats et leurs ventes aux besoins actuels de leur commerce, s'ils croient à une hausse prochaine, ils achètent des marchandises avant que leurs approvisionnements soient épuisés, et fixent au vendeur un délai pour la livraison; s'ils croient à la baisse, ils vendent, également à terme, les marchandises qu'ils ont; ils vendent même celles qu'ils n'ont pas, avec la perspective de se procurer à un plus bas prix la quantité vendue, dans l'intervalle qui sépare le jour de la convention de celui de la livraison.

En pareil cas, l'espérance de la hausse ou de la baisse est le motif déterminant de l'opération.

De même à la Bourse, à côté des gens qui achètent ou qui vendent, suivant leurs besoins respectifs et actuels, se trouvent des gens qui cherchent une occasion de bénéfice dans les variations nombreuses des fonds publics : acheteurs, s'ils croient à la hausse; vendeurs, s'ils croient à la baisse.

Je les appelle spéculateurs; j'appelle spéculation le trafic auquel ils se livrent.

Que les opérations soient sérieuses ou fictives, qu'ils achètent avec l'intention de prendre livraison et vendent avec l'intention de livrer, ou qu'ils soient animés d'une intention contraire, je maintiens ma définition, qui s'appuie, non pas sur la nature des moyens employés, mais sur le but final des opérations (1).

(1) « Nous appelons jeux de Bourse les opérations à terme faites avec l'intention de ne les liquider que par des différences. Que l'on soit ou non en position de les régler autrement, l'intention suffit, à nos yeux, pour faire d'une spéculation à terme une affaire de jeu. » (Courtois, *Des Opérations de Bourse*, p. 81).

En matière de spéculation, l'imprévu joue le principal rôle. Sans doute l'intelligence, l'aptitude, la capacité, la situation particulière de chaque individu peuvent l'aider et le guider dans ses calculs; mais le hasard peut toujours donner à ces calculs un dangereux démenti.

Les manœuvres de l'agiotage servent au spéculateur pour lutter contre cette force aveugle du hasard. Au lieu de laisser à celui-ci le soin d'amener la hausse ou la baisse, il cherche à les provoquer lui-même au moyen de ses combinaisons ; au lieu d'attendre des cours naturels, il crée des cours factices.

57. — Voici l'un des procédés usités en matière commerciale (1) :

Un individu achète en spéculation une forte quantité de marchandises. Pour qu'il réalise un bénéfice, il faut que la hausse se manifeste. Cet individu vend adroitement de petites quantités de marchandises avec une hausse progressive, de manière à établir un prix courant supérieur à celui de son acquisition : ces ventes sont simulées ; l'acheteur apparent ne prend pas livraison de la marchandise qui demeure la propriété du spéculateur ; ou, si la livraison est effectuée, il y a une rétrocession immédiate au profit de ce dernier. Ces ventes successives produisent une hausse factice, dont le spéculateur profite pour écouler à la fin les marchandises sur lesquelles il a spéculé.

Voici une autre combinaison :

(1) Cet exemple et le suivant sont extraits du *Traité des spéculations de Bourse*, par M. Frémery, ancien avocat et ancien juge au Tribunal de la Seine. Ce traité fait partie d'un ouvrage publié en 1833, sous le titre de : *Etudes de droit commercial*. Bien que paru depuis longtemps, cet ouvrage offre encore tout l'intérêt de l'actualité. J'y ai trouvé de précieux documents, et je saisis cette occasion de rendre hommage à l'auteur des emprunts que j'ai pu lui faire.

Un individu a acheté à terme une forte quantité de marchandises. Pendant le délai fixé pour l'exécution du marché, il fait racheter sans bruit par un grand nombre de commissionnaires différents la totalité ou la presque totalité de ce qui existe sur le marché. Le jour de l'échéance arrivé, il réclame la livraison de ses vendeurs; cette livraison est impossible, puisqu'il a tout racheté. Alors, maître du cours, c'est lui-même qui tire de ses magasins et revend à un taux supérieur les marchandises destinées à y rentrer.

Cette opération, qui se nomme *accaparement*, n'est possible que si la quotité des objets à accaparer n'est pas au-dessus des forces du spéculateur.

Elle est fort difficile à la Bourse, où la fortune d'un individu serait le plus souvent insuffisante pour solder l'acquisition de la totalité de telle ou telle espèce de valeurs; néanmoins elle n'est pas impossible, aujourd'hui surtout que la puissance sociale remplace la puissance individuelle, et que l'association, en concentrant des capitaux énormes entre les mains de certaines compagnies, fournit à la spéculation et à l'agiotage des munitions suffisantes pour la lutte.

Du reste, à son défaut, les habiles de l'endroit ne manquent pas de combinaisons qui aident à la réussite de leurs opérations.

En effet, dans le monde financier comme dans le monde commercial, la spéculation se présente presque toujours doublée de l'agiotage.

58. — A l'imitation des ventes ou des achats à terme employés dans le commerce, le spéculateur qui prévoit la baisse, fait ce que l'on appelle une *vente à découvert*, c'est-à-dire qu'il vend à terme des effets qu'il n'a pas. Si sa prévision est exacte, et que la baisse survienne avant l'échéance du terme, il rachète les titres moins

cher qu'il ne les a vendus, et se trouve ainsi en mesure d'effectuer la livraison au jour fixé par la première convention. S'il prévoit la hausse, il fait l'opération contraire.

59. — Cette livraison ne s'effectue pas toujours : car, lorsque les deux contractants savent que chacun d'eux n'a opéré que par spéculation, et telle est la présomption en matière de marchés à terme, il en résulte une sorte de convention tacite que voici.

L'un des spéculateurs a vendu des effets sans en être propriétaire ; il ne les a vendus qu'avec l'intention de les racheter moins cher avant le terme et d'opérer la livraison avec les titres rachetés, en gardant pour lui la différence du prix des deux négociations. L'autre spéculateur a acheté ces effets sans avoir l'argent nécessaire pour payer son acquisition ; il ne les a achetés qu'avec l'intention de les revendre plus cher aussi avant le terme ; de telle façon que le prix qu'il recevra du nouvel acquéreur, lui serve à payer le précédent vendeur et à encaisser la différence.

Mais si l'acheteur et le vendeur n'ont opéré tous deux qu'en vue de cette différence, au lieu de faire ce circuit d'achats et de rachats, de ventes et de reventes, il est bien plus simple d'aller droit au but, et de convenir, expressément ou tacitement, que le vendeur qui a spéculé à la baisse, sera censé racheter de l'acheteur qui a spéculé à la hausse, la même quantité d'effets qu'il lui a vendus ou réciproquement ; les deux marchés se compenseront, sauf la différence entre le prix des deux négociations, différence qui profitera au vendeur primitif, s'il y a baisse, à l'acheteur primitif, s'il y a hausse (1).

(1) Frémery, p. 425.

Exemple : Pierre et Paul, spéculateurs, n'opèrent qu'en vue des différences. Pierre vend à Paul 3,000 fr. de rentes trois pour cent fin courant à 69 fr. A la fin du mois, la rente est à 68 fr. S'il faut qu'il livre les rentes achetées par Paul, il achètera lui-même 3,000 fr. de rentes au cours du jour moyennant 68,000 fr., remettra les titres à Paul, de qui il recevra 69,000 fr., recouvrera les 68,000 fr. qu'il a déboursés ou qu'on aura déboursés pour lui, et gardera mille francs de bénéfice. De son côté, Paul qui a acheté les 3,000 fr. de rentes, se procurera d'une façon ou d'une autre 69,000 fr., les versera entre les mains de Pierre contre réception des titres, revendra immédiatement ces titres moyennant 68,000 fr., et se trouvera en perte de mille francs. Si, au lieu d'être à 68 fr. à la fin du mois, la rente eût été à 70 fr., c'est Pierre, le vendeur à terme, qui aurait perdu les mille francs ; Paul, l'acheteur à terme, qui les aurait gagnés.

Supposez maintenant, puisque Pierre et Paul n'ont opéré qu'en vue de cette différence de mille francs, que Pierre, au lieu de racheter d'un tiers les 3,000 fr. de rentes vendus à Paul, les rachète de Paul lui-même ; que Paul, au lieu de vendre à un tiers les valeurs nécessaires pour réaliser la somme qu'il doit à Pierre, les vende à Pierre lui-même, le résultat ne sera pas modifié ; mille francs de gain pour l'un, mille francs de perte pour l'autre.

Supposez enfin qu'au lieu de racheter réellement, Pierre soit censé racheter ; qu'au lieu de vendre réellement, Paul soit censé vendre ; à la réalité substituez la fiction : la situation finale des deux spéculateurs sera toujours la même, et vous aurez le jeu de Bourse dans toute sa pureté.

C'est ainsi que ces marchés, bien qu'ils affectent la

forme d'achats et de ventes, se résolvent en de simples paiements de différences.

En fait, et cela résulte de la manière dont s'opère la liquidation des marchés à terme, il est certain que la majeure partie des ventes n'est pas suivie de livraisons, que la majeure partie des achats n'est pas suivie de paiements. La science du spéculateur consistant à engager et à conduire une série d'opérations contraires, il en résulte que, sauf les différences des prix, les achats sont neutralisés par les ventes, les ventes neutralisées par les achats, et que d'ordinaire, sauf les exceptions inventées pour le besoin des circonstances, parmi les vendeurs, celui-là seul doit livrer, qui n'a pas compensé sa vente par un achat; parmi les acheteurs, celui-là seul doit payer, qui n'a pas compensé son achat par une vente.

Je ne saurais trop insister sur ce point, que la nature du contrat ne peut et ne doit dépendre que de l'intention des contractants. Qu'il soit souvent difficile, quelquefois même impossible de distinguer cette intention, j'en conviens; mais qu'on veuille toujours juger du fond d'après la forme, voilà ce que je ne saurais admettre.

Quoi! parce qu'au jour de la liquidation, après une série d'achats ou de ventes, demeurant en fin de compte acheteur, vous prenez une fois par hasard livraison de titres qui, dans un jour, dans une heure peut-être, auront disparu de vos mains, parce que, demeurant vendeur, vous allez, pour opérer une livraison accidentelle, emprunter ces titres à un tiers, quitte à payer les lourds intérêts de votre emprunt, vous vous écriez : j'ai fait une opération sérieuse, et vous vous indignez contre l'épithète de joueur, que vous prétendez devoir être réservée pour ceux qui se dispensent de cette comédie! Je vous réponds tout de suite : avez-vous acheté pour garder,

pour *consommer* l'objet de votre achat? Avez-vous vendu pour recevoir le prix de votre vente, pour le conserver et l'utiliser à vos besoins? Non, sans doute; que vous soyez acheteur ou que vous soyez vendeur, vous n'avez eu qu'un désir, qu'une pensée, gagner une différence. Les titres ou les écus qui ont pu circuler entre vos mains n'étaient pas le but, mais l'instrument de vos opérations. Dans un cas, comme dans l'autre, vous avez joué à la Bourse.

Si vous avez laissé au hasard seul le soin de décider des cours, vous avez spéculé ; si vous les avez produits, ou si vous avez tenté de les produire à l'aide de vos combinaisons, vous avez agioté.

En résumé, pour moi, à l'intérieur comme en dehors de la Bourse, la spéculation consiste dans le trafic fait sur la hausse ou la baisse de certaines valeurs, l'agiotage dans l'ensemble des manœuvres employées pour déterminer cette hausse ou cette baisse.

§ II. — *Conditions diverses des marchés à terme.*

60. — Nombre proportionnel des marchés au comptant et des marchés à terme.
61. — Quantités sur lesquelles on peut opérer.
62. — Délais de l'exécution.
63. — Remise des couvertures.
64. — Espèces diverses des marchés à terme.

J'ai dit dans le paragraphe précédent que la majeure partie des marchés à terme, même lorsqu'ils ne se résolvaient pas en de simples paiements de différences, n'étaient que des opérations de spéculation. Les quatre remarques suivantes confirment cette opinion :

60. — 1° Lorsqu'on compare le nombre des marchés au comptant avec celui des marchés à terme, on remarque avec étonnement une différence énorme.

L'auteur d'une petite brochure, publiée en 1821 (1), estimait qu'à cette époque les marchés à terme surpassaient cinquante fois au moins les marchés au comptant.

Cette proportion est singulièrement dépassée aujourd'hui (2). Dire au juste ce qu'elle est, serait difficile; mais ce qu'on peut affirmer d'une façon générale, c'est que les marchés au comptant ne sont *rien* en comparaison des marchés à terme, c'est que dans une seule journée on fait à la Bourse de Paris plusieurs millions de rentes à terme, tandis qu'au comptant un achat ou une vente de trois cent mille francs de rentes est un événement.

On ne comprendrait guère cette différence si, dans un cas comme dans l'autre, l'offre et la demande avaient un but identique.

61. — 2° Les clients ne peuvent acheter ou vendre à terme une quotité quelconque de valeurs.

On ne peut opérer que sur des quantités déterminées ou sur leurs multiples.

Ces quantités sont : de 2,250 francs pour les rentes 4 et demi pour cent; de 2,000 francs pour les rentes 4 pour cent; de 1,500 francs pour les rentes 3 pour cent; de vingt-cinq actions pour les chemins de fer, la Banque de de France, la plupart des valeurs financières ou industrielles, et les obligations de certains emprunts étrangers (3).

(1) *Précis des différentes manières de spéculer sur les fonds publics en usage à la Bourse de Paris.*

(2) Il est vrai de dire que, sur les quarante-huit Bourses existant actuellement en France, il n'y en a que cinq où les opérations à terme ont une activité locale; mais il ne faut pas oublier que ces cinq Bourses sont celles de Paris, Bordeaux, Lyon, Marseille et Toulouse, et que ce sont les seules qui aient un parquet.

(3) Voir, à l'*Appendice*, Règlement particulier des agents, tit. V, sect. I, art. 1.

Quel est le motif de cet usage, imposé comme règle au public par la toute puissance des agents de change?

Ils ont voulu, disent-ils, faciliter la marche de leurs opérations. Pourquoi donc ne l'ont-ils pas adopté pour les marchés au comptant? Le règlement de leurs comptes quotidiens eût été plus rapide et plus facile : et puisque l'avantage de l'officier public paraît devoir être seul pris en considération, on se demande pourquoi il n'en est pas ainsi.

Ne voyez-vous pas que les clients et les agents n'ont jamais cherché entre eux à prendre le change sur le but des marchés à terme ; que les uns comme les autres savent à merveille que les opérations engagées de la sorte ne sont ni fixées ni limitées par les exigences sérieuses de la consommation, et que, par conséquent, il n'était pas nécessaire de tenir compte des besoins infiniment variables de l'individu, quand il s'agissait de régler entre des joueurs les conditions de la partie.

62.—3° Les délais fixés pour l'exécution de ces marchés ne sont pas abandonnés non plus à la volonté des contractants. On ne peut vendre ou acheter *qu'en liquidation*, c'est-à-dire aux époques fixées par les agents pour les liquidations des marchés à terme. Ces liquidations n'étaient d'abord que mensuelles ; mais depuis 1844, une liquidation spéciale aux actions de chemins de fer a lieu le 15 de chaque mois. C'est un moyen pour les agents, d'une part, de diminuer les risques résultant de l'incertitude des événements, risques d'autant plus considérables, que les délais sont plus prolongés ; de l'autre, d'éviter l'encombrement causé par l'insuffisance de leur nombre et de doubler leurs droits de courtage (1).

(1) Proudhon, *Manuel du spéculateur*, p. 89.

On ne peut en général opérer que *fin courant* ou *fin prochain*, c'est-à-dire qu'on ne peut prendre pour jour de l'exécution du marché que le dernier jour du mois où l'on opère, ou du mois suivant (1). On peut cependant, pour les actions de chemin de fer, stipuler au 15 *courant* ou *au* 15 *du mois prochain*. Il n'est pas permis au parquet de stipuler d'autres délais.

Les considérations qui expliquent la fixation invariable des quantités, sur lesquelles il est permis d'opérer à terme, expliquent aussi la fixation invariable de ces délais.

63. — 4° Enfin, les agents de change n'exécutent les ordres des clients qu'après être nantis de *couvertures*. S'il s'agissait d'opérations vraiment sérieuses, où la livraison et le paiement des valeurs négociées seraient l'objet direct du contrat, quel est l'agent qui, responsable vis-à-vis de ses confrères de l'inexécution de ses clients, ne prendrait pas la précaution si simple et si légale de se faire remettre par eux à l'avance le titre ou le prix ? Quel est celui qui ne préférerait pas sacrifier un droit de courtage, quel qu'en soit l'importance, au danger de ne pouvoir faire face à ses engagements professionnels ? Mais comme ils savent à merveille, qu'en règle générale, dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, l'ordre d'achat sera suivi d'un ordre de vente, ou réciproquement, et que la somme exposée par les clients n'est pas autre chose que celle qui résultera de la différence du cours des deux négociations, il ne faut pas s'étonner s'ils se contentent d'une garantie à peu près égale au risque couru, et si la couverture qu'ils exigent, est ordinairement proportionnelle à la différence possible et probable, et non pas à l'importance des som-

(1) Règlement général, tit. V, sect. III, art. 8.

mes qui, en apparence, doivent sortir de leurs mains ou y entrer.

J'ai tenu à dire mon opinion sur les marchés à terme avec une entière franchise. Je pense que le lecteur sans prévention, qui veut se rendre un compte exact des choses, reconnaîtra qu'elle n'est ni injuste, ni exagérée.

Que maintenant un pareil état de choses, s'il paraît contraire aux lois de la saine morale, puisse être justifié par des considérations d'un autre ordre ; que son maintien puisse être réclamé par les exigences inhérentes à l'organisation de notre crédit public ; qu'il soit même désirable que le législateur substitue une sanction active à une tolérance purement passive, ce sont autant de questions dont nous aborderons l'examen dans la dernière partie de ce travail. Mais leur solution sera d'autant moins difficile, que nous aurons plus complétement déblayé le terrain de la discussion des arguties et des sophismes dont l'intérêt personnel s'efforce de l'embarrasser.

64. — On distingue deux espèces de marchés à terme ; les marchés *fermes* et les marchés *à prime*, appelés aussi marchés *libres*.

§ III. — *Des marchés fermes.*

65. — Définition des marchés fermes.
66. — Formule de ces marchés.
67. — Faculté réservée à l'acheteur d'anticiper la livraison.
68. — Mécanisme de ces marchés.
69. — Responsabilité de l'agent de change.
70. — Des marchés dits marchés de clients.
71. — Comment l'agent devient toujours responsable vis-à-vis de son client.

65. — Les marchés fermes sont ceux qui engagent à

la fois le vendeur et l'acheteur, sans que ni l'un ni l'autre puisse se décharger de son obligation, en payant une somme fixée d'avance, comme une sorte de dédit.

66. — Voici la formule d'un de ces marchés :

Fr. 3,000 de rentes 3 %, à 68.50. Fr. 68,500 »»

Le trente et un octobre prochain, *ou plus tôt à volonté*, je transférerai à M. . . . . la somme de trois mille francs de rentes trois pour cent, contre le paiement qu'il me fera de la somme de soixante-huit mille cinq cents francs.

Fait double, à Paris, ce. . . . . . .

Signé. . . . .

67. — Il résulte de cette formule que, quoique la livraison soit fixée au 31 octobre, néanmoins elle peut être exigée plus tôt du vendeur qui, sous ce rapport, se trouve à la merci de l'acheteur.

La faculté, réservée à l'acheteur, d'anticiper la livraison, est de règle dans tous les marchés à terme (1).

68. — Ces marchés, comme ceux au comptant, sont conclus par l'intermédiaire de deux agents de change qui, le lendemain du jour de la conclusion, font un échange d'engagements.

Ces engagements sont obligatoires entre eux à l'égal de la lettre de change (2).

Lorsque cet échange a eu lieu, un échange analogue a lieu entre l'agent et son client. Ces échanges sont pour eux et contre eux une preuve formelle de l'opération (3).

(1) Règlement général, tit. V, sect. III, art. 8.

(2) *Ibid.*, art. 10.

(3) Voici les modèles des engagements qui s'échangent d'agent à client, et d'agent à agent, et l'ordre dans lequel ces échanges ont lieu.

Le lendemain du jour où le marché a été conclu à la Bourse, l'agent

69. — Les engagements échangés entre l'agent de change et son client, peuvent et devraient même toujours mentionner le nom du confrère avec lequel l'opération a été faite.

En effet, si l'agent de change répond de son client vis-à-vis de son confrère, il ne répond pas de son confrère vis-à-vis de son client.

La position de celui-ci est analogue à celle du commettant, qui ferait vendre des marchandises par un commissionnaire non-garant de l'acheteur. L'agent de

vendeur remet à l'agent acheteur l'engagement suivant :

Liquidation de mars. Fr. 1,500 de rentes 3 °/ₒ à 71. Fr. 35,500 »»

Paris, ce 2 mars 1857.

Vendu à M. Gillain

Quinze cents francs de rentes 3 °/ₒ, livrables fin mars, fixe ou plus tôt, à sa volonté, contre le paiement de la somme de trente-cinq mille cin ι cents francs.

Fait double.

REYNART.

Il reçoit en échange l'engagement suivant de l'agent acheteur :

Liquidation de mars. Fr. 1,500 de rentes 3 °/ₒ à 71. Fr. 35,500 »»

Paris, ce 2 mars 1857.

Acheté de M. Reynart

Quinze cents francs de rentes 3 °/ₒ, livrables fin mars, fixe ou plus tôt, à ma volonté, contre le paiement de la somme de trente-cinq mille cinq cents francs.

Fait double.

GILLAIN.

Dès que cet échange a eu lieu entre les agents, l'agent du vendeur remet à son client l'engagement suivant :

Liquidation de mars. Fr. 1,500 de rentes 3 °/ₒ à 71. Fr. 35,500 »»

Paris, ce 2 mars 1857.

Vendu à M. Gillain, d'ordre et pour compte de M. Masson, quinze cents francs de rentes 3 °/ₒ, livrables fin mars, ou plus

change, comme le commissionnaire, opère en son nom; il est, comme lui, responsable vis-à-vis de celui avec qui il a traité, de celui pour le compte duquel il agit; mais il n'est pas responsable vis-à-vis de ce dernier de la solvabilité du premier. L'agent, comme le commissionnaire, ne doit tenir compte à son client que de ce qu'il reçoit par paiement ou par compensation; s'il ne reçoit rien, il n'a rien à fournir.

70.—Il est cependant de ces cas où, par suite du rôle qu'il a joué, l'agent devient responsable de celui avec lequel il a traité; c'est lorsqu'il a reçu de divers clients

tôt, à la volonté de l'acheteur, contre le paiement de la somme de trente-cinq mille cinq cents francs.

Fait double.

REYNART.

Le client, à son tour, signe l'engagement suivant :

Fr. 1,500 de rentes 3 °/₀ à 71. Fr. 35,500 »»

Vendu par M. Reynart, agent de change, par mon ordre et pour mon compte, quinze cents francs de rentes 3 °/₀, livrables fin mars, ou plus tôt, à la volonté de l'acquéreur, contre le paiement de la somme de trente-cinq mille cinq cents francs.

Fait double.

MASSON.

De son côté, l'agent de l'acheteur remet à son client l'engagement suivant :

Liquidation de mars. Fr. 1,500 de rentes 3 °/₀ à 71. Fr. 35,500 »»

Paris, ce 2 mars 1857.

Acheté de M. Reynart, agent de change, d'ordre et pour compte de M. Mercier, quinze cents francs de rentes 3 °/₀, livrables fin mars, ou plus tôt, etc.

Fait double.

GILLAIN.

Et le client signe l'engagement que voici :

Fr. 1,500 de rentes 3 °/₀ à 71. Fr. 35,500 »»

Acheté par M. Gillain, agent de change, par mon ordre et pour mon compte, quinze cents francs de rentes 3 °/₀, etc...

des ordres contraires d'achats et de ventes aux mêmes prix. On appelle ces négociations *des marchés de clients*. Dans ce cas l'agent ne traite pas avec un confrère, mais bien avec un client dont il devient garant vis-à-vis de l'autre.

Les noms des contractants devant être ignorés l'un de l'autre, l'agent, dans l'engagement qu'il échange avec ses clients, remplace ces mots, *Vendu à M...* ou *acheté de M... agent de change*, par ceux-ci : *vendu à client*, ou *acheté à client*.

La garantie de l'agent de change est une conséquence nécessaire de la défense qui lui est faite de nommer le client pour le compte duquel il opère.

71. — De ce qui précède il résulte que le client peut obtenir la garantie personnelle de son agent, en exigeant que l'engagement qui lui sera remis, et celui qu'il signera, énoncent ces mots : *Acheté de...* ou *vendu à client* au lieu de ceux-ci : *Acheté de M... agent de change*, ou *vendu à M... agent de change* (1).

Il est même d'un usage constant entre agents et spéculateurs, que les engagements échangés ne contiennent pas ces mots : *de* ou *à client*. Quand le client est vendeur, l'agent reconnaît avoir reçu de lui l'effet vendu; quand il est acheteur, c'est le contraire. De cette façon le client a la garantie personnelle de l'agent auquel il s'est adressé, par suite de la confiance qu'il avait en sa solvabilité, et n'est pas exposé à avoir pour garantie le nom d'un agent sujet à caution.

(1) Frémery, p. 455.

§ IV. — *Des marchés à prime ou marchés libres.*

72. — Les marchés fermes sont excessivement dangereux ; les contractants n'ayant pas la faculté d'y renoncer, en doivent subir toutes les conséquences éventuelles.

Pour remédier à ces inconvénients et éviter les dangers d'écarts qui peuvent être considérables, on a imaginé les marchés à prime, ou marchés libres.

Dans ces marchés, au moyen d'une somme ou *prime* payée au moment de la convention, l'acheteur a la liberté, ou d'exiger la livraison si les cours lui sont favorables au jour de la réalisation, ou, si les cours lui sont défavorables, de renoncer au marché moyennant l'abandon de la prime.

73. — Voici la formule de ces marchés :

Liquidation
de mars 1857.

MARCHÉ LIBRE.

—

Fr. 1,500 de rentes 3 °/o à 72, dont 1.	Fr. 36,000 »»
Prime en compte	500 »»
Reste.	35,500 »»

Vendu à M. Guyet, agent de change, d'ordre et pour compte de M. Lacoste, 1,500 francs de rentes 3 °/o, livrables fin cou-

rant, ou plus tôt, à la volonté de l'acheteur, contre le paiement de la somme de 86,000 francs (1).

74. — Les marchés fermes sont toujours moins chers que les marchés à prime, parce que, dans ceux-ci, la position de l'acheteur est infiniment plus avantageuse; à la faculté d'anticiper la livraison il joint celle de limiter sa perte.

Quant au vendeur, s'il a l'avantage d'espérer et de tirer quelquefois un profit plus considérable du marché, il a le double inconvénient d'être à la merci de l'acheteur pour le maintien de la convention et pour l'époque de l'exécution.

75. — L'acheteur doit déclarer le dernier jour du mois, ou le 15 pour les liquidations de quinzaine, à deux heures, s'il *lève* ou non les effets. Cette déclaration, qui se nomme *la réponse des primes*, dépend naturellement de la situation des cours (2). Lorsque la hausse a atteint ou dépassé le niveau des primes, l'acheteur, qui trouve l'occasion d'une revente avec bénéfice, lève les effets, et le marché libre se trouve converti en marché ferme; dans le cas contraire, il ne prend pas livraison et abandonne la prime. La prime est encore acquise au vendeur lorsque l'acheteur garde le silence; celui-ci, dans ce cas, est présumé ne pas vouloir prendre livraison.

76. — Le prix des primes est variable; les plus communes sont pour les rentes d'un franc, de cinquante centimes; on en fait dans la coulisse de vingt-cinq centimes; c'est-à-dire que pour chaque trois francs, ou

(1) Pour les autres formules, voir ce que nous avons dit à propos des marchés fermes; elles sont semblables, avec cette seule différence qu'elles contiennent en plus le taux et le montant de la prime.

(2) La réponse des primes se fait à Bordeaux les 3 et 15 de chaqu mois; à Lyon et à Marseille, les 16 et 1er; à Toulouse, les 15 et 31.

chaque quatre francs cinquante centimes de rentes, suivant qu'on opère sur le trois pour cent ou le quatre et demi, on est exposé à ne perdre qu'un franc, cinquante centimes, ou vingt-cinq centimes; c'est ce qu'on nomme en langage de Bourse, dont un, dont cinquante, dont vingt-cinq.

Dans les temps de crise, on fait des primes dont deux, et même dont cinq.

En matière de valeurs industrielles, telles que les actions de chemin de fer, le prix ordinaire des primes est de dix francs; on en fait quelquefois de vingt francs.

Ce prix, du reste, est d'autant plus élevé que le taux de la négociation à prime se rapproche davantage du taux de la négociation ferme; car moins la différence entre elles est grande, plus il y a chance que la hausse dépasse le niveau de la prime et que les titres soient levés : or, plus ces chances sont grandes, plus le vendeur est exigeant, puisque son bénéfice ne résulte que de l'abandon de la prime.

Exemple : supposez que la rente trois pour cent se négocie ferme à 70; si je vends à prime à 71.50, le titre sera plus probablement levé que si je vends à 72; car la hausse atteindra plus facilement le premier cours que le second. Aussi, comme j'aurai moins de chance de gagner la prime dans le premier que dans le second cas, je vendrai dans le premier cas, dont un franc, et dans le second, je vendrai dont cinquante.

L'élévation du taux des primes est en proportion inverse du taux de la négociation.

77.—Nous avons dit plus haut que, dans les marchés à prime, la perte de l'acheteur était toujours limitée et que, par une conséquence nécessaire, le bénéfice du vendeur ne pouvait dépasser certaines limites. En effet, en cas d'abandon de la prime, il ne peut qu'en gagner le

montant, tandis que, dans le cas contraire, il peut être *enlevé* (c'est le terme en usage) pour des sommes considérables, s'il est obligé de racheter au jour de la liquidation les effets qu'il s'est engagé à livrer.

De pareils marchés sont donc excessivement dangereux pour l'individu qui vend à prime des effets qu'il ne possède pas, dans l'espérance que l'acheteur ne prendra pas livraison et qu'il lui laissera le bénéfice de la prime. Ce bénéfice, toujours incertain, est limité, tandis que la perte éventuelle n'a pas de bornes. Ils le sont moins pour l'individu qui, possesseur des effets vendus, est en mesure d'en opérer la livraison, sans subir la nécessité du rachat. Sans doute il perd le bénéfice de la plus-value de ses titres; mais, au retour de la baisse, il pourra les racheter et réaliser un bénéfice.

Du reste, ces opérations, comme les autres, sont moins habituelles à ceux qui possèdent qu'à ceux qui ne possèdent pas. Quels que soient les dangers de l'opération, les spéculateurs qui ont une foi robuste dans la baisse, ne reculent pas devant eux. Or, comme chaque jour on trouve des baissiers aussi bien que des haussiers, comme d'ailleurs les marchés à prime sont quelquefois la contre-partie nécessaire des marchés fermes, ainsi que nous aurons occasion de l'expliquer, il en résulte que les acheteurs de primes trouvent presque toujours des vendeurs quand ils en cherchent, et que chaque quinzaine ou chaque mois, on voit arriver périodiquement la réponse des primes.

78. — Cette réponse exerce une influence énorme sur la liquidation qui doit la suivre. Car, si les primes sont levées, il faut que les vendeurs se procurent les effets à tout prix. Plus les demandes sont nombreuses, plus les prix s'élèvent : la hausse est forcée. Si, au contraire, les primes sont abandonnées, comme beaucoup de vendeurs

prudents se sont précautionnés de titres, afin d'être en mesure d'opérer la livraison au besoin, ils ne savent plus que faire de ces titres et les rejettent sur le marché. Plus les offres sont nombreuses, moins les prix se soutiennent : la baisse est inévitable.

Ce sont ainsi, souvent, les besoins et la position de la place qui produisent ces brusques mouvements inexplicables pour les personnes qui ne cherchent l'explication de la hausse et de la baisse que dans les événements étrangers aux opérations de la Bourse.

79. — La négociation à prime, telle que je viens de l'expliquer, a sa contre-partie.

Il arrive quelquefois que c'est le vendeur qui paie une prime à l'acheteur, et acquiert ainsi le droit de livrer ou de ne pas livrer à un prix et à une époque convenus. Le marché, dans ce cas, est *libre* pour le vendeur, obligatoire pour l'acheteur. C'est ce qu'on appelle *une prime pour recevoir*.

80. — Ces marchés, ainsi que les achats à prime pour le lendemain ou pour la durée de la Bourse, ne sont familiers qu'aux joueurs proprement dits : aussi sont-ils une spécialité de la coulisse.

SECTION III.

DES ESCOMPTES.

81. — Définition de l'escompte.
82. — De l'escompte par affiche, ou direct ; son mécanisme ; bulletins de noms provisoires, ou de prix d'escompte ; bulletins définitifs
83. — Escompte indirect.
84. — Son mécanisme et ses règles.
85. — But et importance des escomptes.

81. — Le droit accordé à l'acheteur, dans les marchés à terme, d'exiger la livraison avant le terme extrême

fixé pour l'exécution du contrat, donne naissance à une opération connue sous le nom d'*Escompte*.

L'escompte est l'exercice de ce droit.

Lorsque le client acheteur veut en user, il se rend chez un agent et consigne le prix de son achat. L'agent doit aussitôt se mettre en mesure de lui livrer les titres; ce qu'il fera en escomptant lui-même le confrère qui lui a vendu.

Celui-ci sera l'*escompté*, celui-là l'*escompteur*.

82. — Pour réclamer son escompte, l'escompteur prévient l'agent de change vendeur, avant l'ouverture de la Bourse, par une affiche visée par le syndic ou l'un de ses adjoints.

L'accomplissement de cette formalité a fait donner à ce genre d'escompte le nom d'*escompte par affiche;* on l'appelle aussi escompte *direct*.

Cette affiche est apposée sur un tableau placé à cet effet dans le cabinet de la Compagnie : elle doit déterminer le prix et la quotité des effets escomptés.

En même temps qu'il fait viser cette affiche, l'escompteur fait viser par duplicata deux bulletins de ses noms et prénoms, dont voici la formule :

Du 2/3 mars 1857. *Noms remis à M. Tilliet.*

SOMMES.	RENTES 3 P. %.	N° (1).	PRIX.	
Fr. 1,500	*Roblot (Alexandre).*		69	50
	TILLIET.			
	A livrer chez moi contre 34,750.			

(1) Cette indication de n° reste en blanc : elle n'est remplie que sur les noms qui se délivrent en liquidation dans les marchés à terme.

L'un de ces bulletins est appelé *bulletin provisoire* ou *bulletin de prix d'escompte*; on l'appelle encore *noms provisoires*, l'autre se nomme *bulletin définitif* ou *noms définitifs*. Cette différence dans leur appellation provient de l'usage différent auquel ils sont destinés ; car leur rédaction est la même.

Si l'agent escompté n'a pas lui-même acheté d'un autre confrère des effets de la même espèce que ceux dont l'escompte lui est réclamé, rien n'est plus simple que l'opération. L'agent escompté, averti par l'affiche de l'escompteur, se fait remettre les effets par son client, et les remet à l'agent de l'acheteur, qui les remet lui-même à son client. C'est ce que l'agent fait encore, lorsque, malgré sa position d'acheteur chez un confrère, il a reçu de son client l'ordre d'opérer la livraison.

83. — Mais il arrive souvent que l'agent escompté, étant acheteur chez un confrère, ignore les intentions de son client, ou que celui-ci ne veut ou ne peut pas livrer; or, comme cet agent peut lui-même user vis-à-vis de son vendeur de la faculté de l'escompte (1), il transmettra, ou, comme on dit, il *rendra* à ce confrère l'escompte du premier ; c'est-à-dire, qu'il l'obligera à livrer en son lieu et place les titres réclamés ; si ce troisième confrère est lui-même acheteur chez un quatrième, il rendra lui-même l'escompte à celui-ci, et ainsi de suite, jusqu'à ce qu'on arrive à un agent qui ait vendu sans avoir acheté.

Ces transmissions d'escompte constituent l'escompte *indirect*.

84. — Elles s'opèrent pendant la Bourse, et chaque agent en prend note sur son carnet, dès qu'il reçoit l'avis de son confrère.

(1) Règlement particulier, tit. V, sect. v, art. 25.

Immédiatement après la Bourse, et le jour même de l'affiche, les noms provisoires sont remis à l'agent de change vendeur (1). A trois heures et demie les agents, ou plutôt leurs commis, s'assemblent dans leur cabinet. Le premier escompté reçoit les noms provisoires de l'escompteur, et les transmet au second escompté. Celui-ci endosse les noms et les transmet au troisième, revêtus de son endossement ; le troisième opère de même vis-à-vis du quatrième, et ainsi de suite jusqu'à ce qu'on soit arrivé à un agent qui n'escompte pas.

Le lendemain, le dernier porteur des noms provisoires, autrement dit des bulletins des prix d'escompte, vient retirer les noms définitifs des mains du porteur de ces noms, pour les annexer au premier bulletin, qui seul a été revêtu des endossements (2). Ces deux bulletins sont joints au bordereau de livraison des effets ; ces effets doivent être livrés dans les délais usités pour chacun d'eux.

Nous avons précédemment comparé la circulation des noms entre agents à la circulation d'une lettre de change ; nous pouvons ajouter que les noms, comme la lettre de change, sont une sorte de monnaie de convention, dont l'acceptation est obligatoire entre les agents. Les explications que nous venons de donner sur le mécanisme de l'escompte indirect justifient cette assimilation. Le premier agent escompté, au lieu de payer l'escompte en effets, l'a payé avec les noms de son vendeur, et celui-ci a endossé ceux de l'escompteur. En passant de main en main, le bulletin provisoire s'est revêtu d'endossements successifs, jusqu'à ce qu'il soit arrivé aux mains de celui qui, ne pouvant payer en noms, est obligé de payer en effets.

(1) Règlement général, tit. V, sect. IV, art. 12.

(2) Règlement particulier, tit. V, sect. V, art. 29.

Si les négociations entre les divers agents, escompteurs et escomptés, s'étaient toutes opérées au même prix, le premier escompté, compensant ce qu'il doit à l'escompteur avec ce qui lui est dû par le second escompté, n'aurait absolument rien à débourser; il se trouverait libéré par une simple compensation, et il en serait de même pour tous ceux qui jouent le double rôle d'escompteur et d'escompté.

Mais il n'en est pas ainsi.

Supposons qu'il s'agisse de 3,000 francs de rentes trois pour cent.

M. Pomme, l'escompteur par affiche, a acheté de M. Norzy à 69 francs; il lui doit donc 69,000 francs.

M. Norzy, qui a vendu à M. Pomme à 69 francs, a acheté de M. Geffroy à 71 francs; il doit donc 71,000 francs, tandis qu'il ne lui est dû que 69,000 francs.

M. Geffroy, qui a vendu à M. Norzy à 71 francs, a acheté de M. Hart à 68 francs; il ne doit donc que 68,000 francs, tandis qu'il lui est dû 71,000 francs.

M. Hart, qui a vendu à M. Geffroy à 68 francs, a acheté de M. Lagarde à 70 francs; il doit donc 70,000 francs, tandis qu'il ne lui est dû que 68,000 francs.

Enfin M. Lagarde, qui a vendu à 70 francs, n'a pas acheté; et c'est lui qui doit livrer les effets à M. Pomme: mais au lieu de 70,000 francs, il n'a à recevoir de M. Pomme que 69,000 francs.

Entre ces divers agents, à quantités égales, la compensation en effets est possible; mais comme ils ont traité à des prix différents, la compensation en sommes n'est possible que jusqu'à concurrence des différences dues par l'un à l'autre par suite des divers taux de négociations.

Si donc, au moment de la transmission de l'escompte, les agents se tiennent respectivement compte de ces

différences, ils pourront opérer la compensation pour le surplus.

C'est effectivement ce qui se pratique. Au moment où le commis de l'agent escompté appose l'endossement de son vendeur sur les bulletins des prix d'escompte, il conserve la note des prix, pour être en mesure de faire des bordereaux de différence, qui seront présentés le lendemain, et payés par l'agent débiteur avant la Bourse (1); les commis des autres vendeurs feront de même; et, lorsque le bulletin sera parvenu entre les mains du dernier, voici le tableau qu'il présentera :

POMME.

Doit.		*Avoir.*	
3,000 achetés de Norzy à 69. . . . . Fr.	69,000	3,000, *ses noms* remis à Norzy . . . . F.	69,000

NORZY.

3,000 achetés de Geffroy, à 71. . . . . Fr.	71,000	3,000 vendus à Pomme, à à 69 . . . . Fr.	69,090
Noms remis par Pomme. .	69,000	Noms Pomme remis à Geffroy	69,000
		Différence payée à Geffroy.	2,000
	140,000		140,000

GEFFROY.

3,000 achetés de Hart, à 68.	68,000	3,000 vendus à Norzy. . .	71,000
Noms Pomme remis par Norzy	69,000	Noms Pomme remis à Hart.	69,000
Différence reçue de Norzy.	2,000		
Différence reçue de Hart. .	1,000		
	140,000		140,000

(1) Règlement particulier, tit. V, sect. v, art 28.

HART.

3,000 achetés de Lagarde, à 70.	70,000	3,000 vendus à Geffroy . .	68,000
Noms Pomme remis par Geffroy	69,000	Noms Pomme remis à Lagarde	69,000
		Différence payée à Geffroy.	1,000
		Différence payée à Lagarde.	1,000
	139,000		139,000

LAGARDE.

3,000, noms Pomme remis par Hart.	69,000	3,000 vendus par Hart, à 70	70,000
Différence reçue de Hart. .	1,000		
	70,000		70,000

Ajoutons, pour terminer les règles de l'escompte :

1° Que la faculté d'escompter par affiche existe pour tout agent de change, lors même qu'il aurait vendu au confrère escompté des quantités d'effets équivalentes ou supérieures à celles qu'il aurait achetées de lui ; mais, dans ce cas, l'escompte peut être rendu par l'escompté à l'escompteur (1).

2° Que, si l'escompté par affiche a acheté de l'escompteur des quantités inférieures à celles dont on l'escompte, il peut rendre l'escompte à l'escompteur jusqu'à due concurrence, et transmettre le surplus à un confrère vendeur. Mais les fractions transmises ne peuvent être inférieures aux fractions les plus minimes autorisées pour les marchés à terme (2). Ainsi l'agent escompté de trois mille francs de rentes trois pour cent, ne peut transmettre un escompte moindre de quinze cents francs.

(1) Règlement particulier. tit. V, sect. v, art. 24.

(2) *Ibid*, art. 25.

3° Qu'aucun agent ne peut escompter indirectement à son confrère une somme d'effets excédant le solde dont il reste acheteur (1).

Si l'escompte qu'il reçoit, est supérieur à ce solde, il doit livrer les effets.

Reportez-vous, en effet, au tableau précédent, et supposez que les noms Pomme, circulant pour 3,000 francs de rentes trois pour cent, arrivent aux mains de Hart, et que celui-ci veuille les transmettre à Lagarde, chez qui il ne reste acheteur pour solde que de 1,500 francs. Si celui-ci, par cela seul qu'il reste vendeur d'une quantité quelconque, était obligé d'endosser les noms Pomme, il s'obligerait à transférer 3,000 francs de rentes à Pomme, tandis qu'il n'est en réalité débiteur que de 1,500 francs.

Cette situation, au lieu d'exister entre ces deux agents, peut exister entre des endosseurs intermédiaires, et la même difficulté se présenterait. Il ne serait pas possible de l'éviter, en autorisant l'agent escompté à rendre à l'escompteur une fraction de l'escompte égale à la somme dont il est acheteur. Car, une fois que les noms de l'escompteur par affiche sont mis en circulation, c'est une sorte de lettre de change, dont la valeur est fixée au moment de l'émission et qui doit demeurer invariable : elle est acceptée ou refusée pour le tout, et ne peut l'être pour partie.

4° Que, l'escompte indirect dérivant de l'escompte direct, la circulation des escomptes ne peut jamais produire des sommes d'effets supérieures à celles des escomptes affichés (2).

Nous venons de voir que cette somme est moindre

(1) Règlement particulier, tit. V, sect. v, art. 27.

(2) *Ibid*, art. 26.

lorsque l'escompté par affiche rend à l'escompteur une portion de son escompte.

5° Que le défaut de paiement des différences résultant d'un escompte de la veille, de la part d'un ou plusieurs endosseurs de noms, peut entraîner l'annulation de l'escompte pour tous les escompteurs indirects (1).

On voit, en effet, d'après le tableau précédent, que toutes les opérations intervenues entre ces cinq agents sont liées les unes aux autres par une chaîne indissoluble; que le crédit et le débit de chacun devant se balancer par des chiffres égaux, l'équilibre serait rompu, en cas d'inexécution de la part de l'un d'eux. Tous ces engagements réciproques sont contractés dans la prévision que, s'il y a à payer d'un côté, il y aura à recevoir de l'autre : c'est une sorte de condition tacite, dont l'inaccomplissement doit pouvoir entraîner la nullité de l'obligation.

6° Qu'il est d'usage que, lorsque plusieurs marchés de mêmes valeurs ont été faits entre l'escompteur et l'escompté, on applique l'escompte indirect au marché conclu au prix le moins élevé, mais cependant supérieur à celui des noms. Ainsi, en supposant qu'il s'agisse d'un escompte de rentes trois pour cent à 70, et que l'escompteur ait acheté de ces rentes à l'escompté à 69, 70, 71, 72 ou 73 francs, il lui transmettra l'escompte à 71.

Rien n'est plus équitable. Car le vendeur étant à la merci de l'acheteur, s'il y a une différence à payer par suite de l'escompte, il est juste qu'elle soit payée par le vendeur, c'est-à-dire par l'escompté; mais comme cette transmission de l'escompte est, en définitive, une

(1) Règlement particulier, titre V, sect. v, art. 30.

faveur accordée à celui qui le reçoit, il est juste aussi de renfermer l'exercice de son droit dans les limites les plus étroites.

85. — J'ai lu, dans plusieurs ouvrages, que l'usage de l'escompte avait été introduit dès l'origine, afin de mettre les contrats dont il s'agit à l'abri des prohibitions de la loi et des sévérités de la jurisprudence (1).

Je sais qu'à une époque assez récente on s'en est emparé, à tort suivant moi, j'espère le démontrer, comme d'un argument décisif pour justifier la légalité des marchés à terme; mais je doute que le raisonnement des jurisconsultes modernes ait été celui des inventeurs de l'escompte.

Nous verrons, en effet, qu'à l'origine, la loi prohibait formellement tous les marchés à terme qui n'avaient pas été précédés de la livraison ou du dépôt des titres. Or, si au moment où l'escompteur réclame la livraison des effets, l'escompté eût toujours été en mesure de les fournir, l'escompte n'eût pas atteint le but de son institution.

L'escompte, en effet, n'est, le plus souvent, qu'une manœuvre employée par l'agiotage à l'effet de produire la hausse. L'escompteur réclame la livraison dans la prévision que l'escompté n'a pas la possession des titres; que pour satisfaire à sa réclamation, il sera obligé de les racheter sur la place, et que l'abondance des demandes produira un mouvement de hausse. Il n'est pas rare, du reste, que ce soit l'escompteur lui-même, qui, s'étant procuré sans bruit et par petites quantités les effets nécessaires à cette livraison, fournisse, aux conditions onéreuses qu'il lui plaît d'imposer, les titres destinés à rentrer dans son portefeuille.

(1) *Annuaire de la Bourse et de la Banque pour* 1857, p. 295.

Si l'escompté possédait les titres, il ne serait pas obligé de les racheter; aucun mouvement ne serait produit sur la place : l'effet de l'escompte serait manqué.

Les agioteurs du temps passé, qui maniaient sans doute la spéculation avec autant d'habileté que ceux des temps modernes, ont dû découvrir bien vite la portée et l'importance de ce moyen d'agiotage. Je crois donc qu'ils s'en sont servi, non pour tenir la loi en échec, mais pour ajouter une nouvelle chance de gain aux chances de l'acheteur.

Quelque dure que soit pour le vendeur la faculté d'escompte réservée à l'acheteur, il a pourtant consenti à la subir, en pensant que l'acheteur ne peut l'escompter sans payer le prix des titres; qu'ordinairement il ne possède pas plus l'argent que lui ne possède le titre, et que, par suite, il se trouve ordinairement dans l'impuissance d'user de cette faculté.

Mais les espérances des vendeurs se sont souvent trouvées déçues. De nos jours surtout, où des compagnies puissantes disposent de capitaux considérables, les escomptes sont fréquents et durent quelquefois des mois entiers (1); et il est croyable que, si l'on révisait

(1) Dans une brochure publiée en 1833, sous ce titre : *Explications sur le crédit public et les opérations qui se font à la Bourse de Paris*, je lis ce qui suit (p. 20) :

« Pendant le seul mois d'avril 1831, il a été escompté 1,240,000 francs de rente 5 °/₀, et 2,702,000 francs 3 °/₀.

« En 1831, il a été escompté 3,667,500 de rente 5 °/₀,
4,740,500 de rente 3 °/₀,
le registre des transferts en fait foi.

« En 1832, il a été escompté 2,025,000 de rente 5 °/₀,
390,000 de rente 3 °/₀. »

L'auteur en conclut que toutes ces rentes ayant été payées, ces marchés n'étaient pas fictifs. Il a raison; mais faut-il en conclure que ce ne soient pas des opérations de spéculation?

Dans le courant de septembre 1857, les escomptes sur certaines valeurs

les règles du jeu de Bourse, les vendeurs hésiteraient davantage, avant de se livrer si complétement à la merci des acheteurs.

L'opération, du reste, n'est pas sans danger pour les escompteurs. Car, si, à un moment donné, ils sont en mesure de réunir les capitaux nécessaires pour lever et payer ces titres, il peut arriver que ces capitaux leur fassent faute dans un bref délai, et qu'ils soient obligés de rejeter sur le marché les titres qu'ils en ont retirés. Dans ce cas, les offres de vente succèdent aux demandes d'achat, la hausse fait place à la baisse, et l'escompteur peut voir son gain promptement absorbé, heureux si une perte ne lui fait pas expier l'imprudence de son opération.

SECTION IV.

DE L'ARBITRAGE ET DE LA COMMUNE.

86. — De l'arbitrage; renvoi.
87. — Définition et objet de la commune.

86. — Nous avons eu occasion, en traitant des marchés au comptant, de donner l'explication et la définition de l'arbitrage.

Nous n'avons rien à ajouter ici, sinon que, de même qu'on achète ou qu'on vend à terme comme au comptant, de même on fait des arbitrages à terme comme on en fait au comptant.

ont été fort importants. Le samedi 19, on avait escompté 500 mobiliers; le lundi 21, on en escomptait 1,000; on en escomptait 800 le 22; 2,000 le 23; 750 le 25; les actions, qui étaient à 735 francs le 17, étaient à 916.25 le 26. On faisait également des escomptes sur l'Orléans, 150 le 22, 200 le 23 et le 25; en quelques jours les actions montaient de 50 francs. Enfin, 200 Nord escomptés le 23 faisaient monter les actions de 6.25; la veille il y avait eu une baisse de 15 francs.

87. — Une autre opération, usitée dans les négociations à terme, est ce qu'on appelle *une commune*. Elle a pour objet de bonifier une opération mauvaise de la façon suivante : supposons que je sois acheteur à terme de trois mille francs de rente à 70 fr. ; la rente baisse à 68 fr., je suis en perte. Je rachète à terme une égale quantité de rente à ce prix de 68 fr. Le prix moyen de ces achats est de 69 fr. Si donc la rente remonte à 69 fr., je n'aurai ni gain, ni perte ; si elle remonte à 69 fr. 50 cent., j'aurai un bénéfice de cinquante centimes, tandis que, si j'étais demeuré sur ma première opération, j'aurais eu une perte de cinquante centimes ; mais si elle reste au-dessous de 69 fr., je serai toujours en perte.

SECTION V.

DES REPORTS.

88. — Le mot *report* a deux significations.

Il désigne d'abord la différence entre le prix des marchés au comptant et le prix des marchés à terme. Comme les effets publics acquièrent d'autant plus de valeur, qu'on approche davantage du jour où l'on doit payer l'intérêt ou le dividende, il en résulte que d'ordinaire ils se paient plus cher à terme qu'au comptant.

Lorsqu'au contraire les prix au comptant sont plus

élevés que les prix à terme, ce qui arrive quelquefois, spécialement au moment des escomptes, au lieu qu'il y ait *report*, il y a *déport*.

Dans ces cas, les mots de report et de déport désignent le résultat d'une situation de Bourse. On les emploie aussi pour désigner une opération de Bourse.

A ce point de vue, le report consiste à acheter et à revendre *simultanément* une valeur à des termes différents, et réciproquement : la simultanéité de ces deux actes est le caractère essentiel de l'opération ; lorsqu'un laps de temps plus ou moins long les sépare, il y a une vente et un achat, et réciproquement ; il n'y a pas de report.

Celui qui achète pour revendre se nomme le *reporteur ;* celui qui vend pour racheter, se nomme le *reporté.*

Cette opération a une double utilité.

D'une part, elle procure au capitaliste un placement avantageux de ses fonds pour un temps excessivement court. De l'autre, elle procure au spéculateur le moyen de prolonger ses opérations au delà du terme fixé pour l'exécution des marchés (1).

Dans tous les cas, elle affecte la forme d'un achat et d'une vente simultanés ; mais, le plus souvent, ces achats et ces ventes n'ont rien de sérieux, et servent à cacher sous leur masque commode un véritable prêt sur nantissement.

89.—Le report, avons-nous dit, est utile au capitaliste.

Supposez que je possède soixante-dix mille francs, dont je n'aurai l'emploi que dans un ou deux mois. Comment les rendre productifs d'ici là? En dehors de la Bourse, ce serait difficile, impossible même ; à

(1) *Report* est un mot anglais qui signifie prolongation, continuation.

la Bourse rien n'est plus simple. Voici comment :

Le trois pour cent est, au comptant, à 70 fr.; il est à terme à 70.35. J'emploie mes soixante-dix mille francs à acheter comptant du trois pour cent à 70 fr., et je le revends en même temps fin courant à 70.35. De cette façon, contre soixante-dix mille francs que j'aurai déboursés, j'en recevrai, à la fin du mois, soixante-dix mille trois cent cinquante. Ces trois cent cinquante francs, bénéfice résultant de la différence du taux des deux négociations, me représenteront un intérêt de six pour cent par an. Si l'écart entre le terme et le comptant était double, triple, quadruple, ou si l'intervalle entre l'achat et la vente au lieu d'être d'un mois, était de trois semaines, quinze jours ou une semaine, ce serait un moyen de placer mon argent plus avantageusement encore.

J'aurai, en outre, l'avantage, ayant revendu ces rentes à terme, au moment même où je les achète, de demeurer étranger à la baisse. Les risques en seront courus par l'acheteur, qui contracte vis-à-vis de moi l'obligation de prendre livraison au taux et au terme convenus. Le pire qui pourrait m'arriver, c'est que l'acheteur fût insolvable. Dans ce cas, je conserverais du moins les titres, et je pourrais attendre la hausse pour les revendre.

Si je n'ai pas besoin de mon argent à la fin du mois, je liquiderai ma première opération, et je la renouvellerai pour le mois suivant, et ainsi de suite, jusqu'à ce que je veuille utiliser mes fonds à d'autres placements.

Je pourrai même, dans cette hypothèse, me procurer un bénéfice plus considérable, dans le cas où la baisse surviendrait après la conclusion du premier report.

En effet, après avoir acheté du trois pour cent à 70, et l'avoir revendu fin courant à 70.35, la rente tombe

à 69. Si j'achète, à ce moment, une égale quantité de rentes fin courant à 69, et que je les revende fin prochain à 69.50, mon second vendeur fera à ma place la livraison à mon premier acheteur, mon premier acheteur le paiera et me tiendra compte de la différence entre 70.35 et 69; au lieu d'une différence de trente-cinq centimes, j'en toucherai une d'un franc trente-cinq, et à la fin du mois suivant, je toucherai une nouvelle différence de cinquante centimes. Je pourrai, de la sorte, renouveler ou liquider mon opération, suivant que les cours seront en baisse ou en hausse, suivant que j'aurai besoin ou non de mon argent.

90. — Le report, avons-nous dit encore, est utile au spéculateur.

Il arrive, en effet, très-souvent, que les acheteurs à terme n'ont pas les fonds nécessaires pour payer leurs achats fermes au moment de l'échéance, ou que les acheteurs de primes ont intérêt à ne pas laisser tomber leurs marchés à ce moment.

Exemple : j'ai acheté du trois pour cent fin courant à prime à 71, dont 50. A la fin du mois le trois pour cent est à 70.85 : le niveau de ma prime n'étant pas atteint, je l'abandonnerais au vendeur. Cependant je crois à la hausse, et si elle se réalisait le mois suivant, je lèverais les titres et je gagnerais la différence. Quoi qu'il en soit, il faut, à la fin du premier mois, ou que je lève les titres ou que j'abandonne la prime. Il n'y aurait qu'un moyen d'échapper à cette nécessité fâcheuse, c'est de trouver quelqu'un qui, prenant momentanément ma place vis-à-vis du vendeur de la prime, s'acquitterait de mon obligation, et me permettrait de conserver, par cette substitution de personne, la position d'acheteur, que j'ai intérêt à garder.

A l'aide d'un report je puis atteindre ce résultat.

A cet effet je m'adresserai à un capitaliste ; ordinairement c'est l'agent de change lui-même, qui a reçu d'un certain nombre de clients des dépôts de sommes destinées à être employées en reports ; je lui vendrai comptant ma rente trois pour cent, et je la rachèterai de lui à terme à un plus haut prix. De cette façon, je n'aurai à payer qu'une différence : et si la hausse arrive, conformément à mes prévisions, je pourrai regagner cette différence et réaliser un bénéfice.

Cette opération me serait également avantageuse si, n'ayant pas d'argent pour payer un achat ferme, et ayant intérêt à ne pas laisser tomber mon marché, en cas de baisse, j'avais besoin de trouver les fonds nécessaires pour satisfaire aux obligations du moment. Avant la première échéance, je vendrai fin courant une égale quantité de valeurs, et je la rachèterai fin prochain à un taux plus élevé. Mon premier vendeur livrera à mon second acheteur qui le paiera, et j'aurai évité que mon opération se liquide à la fin du premier mois.

Je ferai les opérations inverses si, au lieu d'argent, ce sont les titres qui me manquent.

Sans doute je pourrais acheter comptant les titres au cours de la Bourse ; mais si beaucoup faisaient de même, l'affluence de nos demandes amènerait infailliblement la hausse et il est possible que j'aie intérêt à la baisse. Pour obvier à cet inconvénient, je conclurai un déport : je m'adresserai à un porteur de titres ; je les achèterai au comptant ou fin courant, et je les revendrai fin courant ou fin prochain à un prix moins élevé. Le porteur de titres aura bénéficié de la différence ; mais si la hausse arrive, je recouvrerai cette différence et, comme dans le cas précédent, je réaliserai un bénéfice.

C'est à l'aide de ces procédés que tant de spéculateurs se livrent, sans avoir les premiers fonds, à des achats

considérables, dont ils reculent ainsi indéfiniment le paiement. Mais ils paient souvent bien cher la facilité qu'ils trouvent à combiner leurs spéculations aventureuses. Quand ce moyen leur échappe, quand le reporteur veut reprendre ses titres ou son argent et que le reporté ne trouve plus personne qui consente à lui en fournir, tout cet échafaudage, dressé avec tant de persévérance et d'habileté, s'écroule en un instant, et le spéculateur aux abois roule au fond de l'abîme ruineux creusé par les différences.

91. — Le report est, avons-nous dit enfin, un véritable prêt sur dépôt de titres.

Maintenant que nous avons expliqué l'utilité et le but du report, cette proposition n'est-elle pas évidente? N'est-il pas certain que le capitaliste joue, dans ce contrat, le rôle de prêteur; que le spéculateur joue celui d'emprunteur; que le titre livré par ce dernier est la garantie du prêt, et que la différence de prix des deux marchés représente l'intérêt de l'emprunt?

Qu'est-ce que cette vente, suivie d'un rachat immédiat, sinon un *réméré* d'une espèce particulière, où le rachat est obligatoire, au lieu d'être facultatif? En matière ordinaire, combien de fois le contrat de réméré n'est-il pas employé pour dissimuler un prêt sur gage contracté à des conditions usuraires? Le propriétaire d'un immeuble est-il à court d'argent? Il s'adresse à un capitaliste, auquel il offre son immeuble comme garantie du prêt qu'il sollicite. Le capitaliste ne demande pas mieux que de prêter; mais en se faisant souscrire une obligation hypothécaire, ainsi que cela pourrait se faire, il lui serait impossible légalement de stipuler un intérêt excédant le taux légal. Voici alors comment on s'y prend pour tourner la difficulté. Soit un prêt de cinquante mille francs; le prêteur achète de l'emprunteur

l'immeuble moyennant ce prix ; il le lui donne à bail moyennant un loyer annuel de quatre ou cinq mille francs; et on convient qu'après un laps de temps qui, d'après la loi, ne peut excéder cinq années (1), l'emprunteur pourra reprendre son immeuble moyennant cette somme de cinquante mille francs, ou quelquefois même à un taux supérieur, lorsque les deux parties sont d'accord pour violer les prescriptions de la loi (2).

Quand de semblables contrats sont soumis à l'appréciation des tribunaux, je ne sache pas que les juges aient jamais hésité à leur arracher le masque dont ils étaient couverts, et à leur restituer leur véritable caractère.

En matière de Bourse, la différence entre le prix de la vente et celui du rachat remplace le loyer qu'en matière ordinaire le prêteur exige de l'emprunteur; mais, en définitive, le résultat est le même, et il ne faut pas plus dans un cas que dans l'autre, s'arrêter aux apparences.

L'étiquette du sac est souvent trompeuse; il faut l'ouvrir pour connaître le contenu.

On parle de vente et d'achat. Ignore-t-on que, d'après la loi civile, la vente est parfaite entre les parties, et que la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée, ni le prix payé (3). Or, n'est-ce pas un singulier acheteur que celui qui, revendant à l'instant même et par le même acte la chose qu'il vient d'acheter, cesse d'être propriétaire de cette chose, au moment même où il le

(1) Code Napoléon, art. 1660.

(2) D'après l'article 1659 du Code Napoléon, le vendeur ne peut être tenu de restituer à l'acheteur que le prix qu'il a reçu de lui.

(3) Code Napoléon, art. 1583.

devient? Et n'est-ce pas un singulier contrat de vente, que celui dans lequel on constate des phénomènes aussi bizarres?

Le report est en réalité un prêt sous la forme d'une vente; et, comme bien l'on pense, l'intérêt du prêt excède presque toujours le taux légal. S'il ne l'excédait pas, on ne trouverait pas d'argent chez les capitalistes, et on n'eût pas songé à établir ces caisses et ces compagnies de reports, qui ne sont pas autre chose que le mont-de-piété des spéculateurs (1).

92. — Nous nous sommes rendu compte du but évident des reports; examinons leur mécanisme. Les exemples que nous allons faire passer sous les yeux du lecteur, et qui comprennent les cas où ils sont le plus usités, serviront de preuve nouvelle à notre appréciation (2).

1° M. Gillois, agent de change, a deux clients, Pierre et Paul. Paul a spéculé à la baisse; il a vendu à découvert trois mille francs de rentes trois pour cent fin courant: la baisse est arrivée, ou, dans tous les cas, l'échéance approche: il faut qu'il rachète la rente qu'il a vendue; mais, n'ayant pas de capitaux disponibles, il voudrait acheter à terme. D'un autre côté, Pierre, propriétaire d'une inscription de rentes trois pour cent, voudrait s'en procurer immédiatement la valeur. Il est assez difficile qu'une opération soit conclue entre Paul et Pierre; car si tous

(1) Si le report avait eu pour objet principal de procurer aux capitalistes un placement fructueux de leurs fonds pour une courte durée, pourquoi donc n'aurait-on pas accordé cette faveur aux petits comme aux grands? Pourquoi ne pourrait-on pas conclure des reports pour toute quotité de valeurs? Mais non; on ne peut en conclure que pour les quotités admises dans les marchés à terme. Donc ce n'est pas le capitaliste, mais le spéculateur, auquel on a principalement songé.

(2) Ces exemples me sont fournis par M. Frémery (p. 474).

deux veulent bien acheter et vendre au même moment, le vendeur veut opérer au comptant, tandis que l'acheteur veut opérer à terme.

Mais un autre agent de change, M. Rigaud, a un client, Jacques, dont les capitaux sont disponibles; seulement il en aurait besoin dans un délai fort court.

M. Rigaud va conclure un report avec M. Gillois, et voici comment :

M. Gillois, agissant au nom de Pierre, vend à M. Rigaud, agissant au nom de Jacques, trois mille francs de rentes trois pour cent, et les lui rachète pour Paul fin courant à un prix supérieur.

De cette façon, Pierre a vendu son inscription ; Paul a racheté fin courant ; à ce moment, il paiera Jacques avec les capitaux dont il pourra disposer, et notamment avec ceux qu'il recevra de son premier acheteur ; de son côté, Jacques, nanti de l'inscription, a tiré, sans le moindre risque, un parti avantageux de ses fonds.

Il a servi d'intermédiaire entre le vendeur au comptant et l'acheteur à terme, en se chargeant, pendant un certain laps de temps, de l'inscription de rentes dont il devient momentanément détenteur.

Cette opération se nomme *report direct.* On désigne ainsi le report qui a lieu par le ministère de deux agents de change et qui porte avec lui la preuve de sa simultanéité.

Si Pierre et Paul n'avaient pas eu le même agent, l'opération aurait cependant pu se conclure ; car l'agent de Pierre aurait pu vendre comptant à l'agent de Jacques, et celui-ci revendre à terme à l'agent de Paul ; mais, dans ce cas, rien ne constaterait la simultanéité de la double opération, qui prendrait le nom de *report indirect.*

La cote de la Bourse ne contient que le prix des reports directs.

2° Renversons les situations et conservons les mêmes personnages. Paul a spéculé à la hausse : il a acheté à découvert trois mille francs de rentes fin courant ; la hausse est arrivée ; il veut revendre pour le même terme la même quantité de rentes, de façon à payer son prix d'achat avec son prix de vente. Pierre a des fonds disponibles, avec lesquels il veut acheter trois mille francs de rentes au comptant. Pierre et Paul ne peuvent s'entendre, puisque le premier veut acheter au comptant et que le second veut vendre à terme.

Mais Jacques possède une inscription de rentes de trois mille francs, dont il voudrait se procurer la valeur pour quelque temps ; il ferait volontiers un emprunt à courte échéance, en donnant pour gage son inscription.

Le report va permettre à ces trois personnes d'atteindre le but que chacune poursuit.

Pour cela, il suffira que M. Rigaud, agissant au nom de Jacques, vende l'inscription au comptant à M. Gillois, agissant au nom de Pierre, et la rachète à terme du même M. Gillois, agissant au nom de Paul.

3° Paul a spéculé à la hausse : il a acheté à découvert fin courant. Ses prévisions ont été trompées ; la baisse est arrivée. Cependant il croit encore à la hausse, et il voudrait continuer son opération.

Pour cela, il faut qu'il trouve un tiers qui consente à prendre sa place à la fin du mois, à livrer l'inscription vendue par lui, sauf à la lui reprendre à la fin du mois suivant, à un taux plus élevé, représentant l'intérêt de l'argent avancé.

Il y arrive au moyen d'un report.

Son agent se met en rapport avec celui d'un capita-

liste, lui vend fin courant l'inscription, et la lui rachète en même temps fin prochain.

Avec l'argent du capitaliste, le spéculateur peut payer son premier vendeur; il remet à celui-là le titre qu'il reçoit de celui-ci; et à la fin du mois suivant, il en prendra livraison, à moins qu'il ne préfère et qu'il ne puisse prolonger de nouveau son opération.

4° Si Paul a spéculé à la baisse, et qu'au lieu d'être acheteur fin courant, il soit vendeur, il fera l'opération inverse.

Ces exemples montrent combien on a eu raison de dire que le report est la clef des opérations de Bourse.

93. — Il en est, du reste, des reports comme des marchés à terme. Les achats et les ventes, dont ils se composent, n'ont souvent rien de réel. Au moment de la liquidation, il n'y a ni livraison ni paiement : tout se résout en différences, qui se règlent à la fin de chaque quinzaine ou de chaque mois. Les reports servent ainsi de voile à de nouveaux jeux de Bourse.

A cet égard, nous trouvons de curieux détails dans un procès *Le Caron* contre *Leray*, jugé par la Cour de Paris le 11 mars 1851 ; ils font comprendre les règles et le mécanisme de ce jeu.

M. Le Caron, voulant spéculer sur des actions du chemin de fer de Paris à Saint-Germain, avait eu recours à M. Leray, agent de change. Celui-ci, qui s'était fait nantir au préalable de couvertures probablement suffisantes pour garantir le paiement des différences à venir, avait acheté pour le compte de M. Le Caron 125 actions de ce chemin de fer, et avancé le prix de l'acquisition. Il n'avait rien à craindre; car M. Le Caron ne prenant pas livraison de ces titres, l'agent de change en demeurait dépositaire, pouvait les revendre, et, s'il y avait une différence à supporter, les couver-

tures, dont il avait exigé la remise, lui en assuraient le paiement. M. Le Caron, qui avait acheté ces actions sans l'intention d'en prendre livraison, fit reporter son marché à la première liquidation, c'est-à-dire que d'après les bordereaux échangés entre l'agent de change et le client, M. Leray était censé racheter ces actions au comptant ou en liquidation, et les revendre à la liquidation suivante. La revente avait toujours lieu plus cher que l'achat; il en résultait une différence que l'agent encaissait, et qui représentait l'intérêt de ses avances. Les titres demeuraient toujours entre ses mains comme garantie. De plus, si dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre la baisse était survenue, comme l'achat fictif fait par l'agent s'opérait à un cours moins élevé que la revente précédente, il en résultait une nouvelle différence payée par le client, et qui servait à maintenir au gage sa valeur primitive. Si, au contraire, la hausse était survenue, il en résultait une différence au profit du client; car il n'eût pas été juste que l'agent, percevant une différence, en cas de diminution de la valeur du gage, n'en supportât pas une en cas d'augmentation.

Ces reports s'étaient ainsi continués pendant plus de deux années; et lorsqu'enfin, à la suite de revers financiers, M. Le Caron s'était trouvé dans l'impuissance de payer de nouvelles différences, M. Leray avait revendu les actions dont il était demeuré détenteur et réclamé judiciairement les sommes dont son client était son débiteur pour solde de compte.

Quel avait été, pendant ces deux années, le rôle de M. Leray? Pouvait-on sérieusement soutenir qu'il était intervenu entre le client et l'agent une série d'opérations méritant le nom d'achats et de ventes? On le tenta dans l'intérêt de M. Leray; mais les juges firent bonne justice de cette prétention insoutenable. Ils reconnu-

rent que M. Leray avait joué le rôle d'un prêteur sur gage. Le prix des reports représentait l'intérêt de ses avances; les différences payées ou reçues par lui représentaient les proportions dans lesquelles le gage avait augmenté ou diminué : et, comme il était démontré que l'agent de change avait de la sorte servi d'intermédiaire aux jeux de Bourse de son client, il fut débouté de sa demande en paiement.

Ces explications rendront maintenant compréhensible ce passage, que j'extrais du mémoire produit dans cette affaire par M. Le Caron.

« Ce jeu (celui des reports) diffère cependant du marché à terme purement fictif en ce que la chose, qui fait la matière du contrat, peut et doit exister entre les mains de l'agent de change : il n'y a de fictif que les contrats successifs dont elle est réputée devenir l'objet : fiction dans une vente, qui n'est suivie d'aucune livraison, puisqu'au moment où elle s'opère, le vendeur fait simultanément et par un même bordereau le rachat pour la liquidation suivante : fiction dans un contrat de prêt, qui ne doit être suivi d'aucun remboursement, et qui ne doit donner lieu qu'à un règlement de différences entre les joueurs. »

Elles feront aussi comprendre combien M. l'avocat-général Portier, portant la parole devant la Cour, avait raison, lorsqu'il disait :

« Quand les agents de change veulent faciliter le jeu à un client, le report leur en offre le moyen le plus facile et le plus sûr. Ils se procurent réellement les valeurs sur lesquelles le jeu va porter, et qui sont pour eux une garantie. Ces valeurs viennent-elles à subir par la baisse une dépréciation de cinq, dix, quinze pour cent, des différences leur sont exactement payées et conservent toute la solidité du gage. Quand le joueur

ne peut plus payer les différences, ou refuse de le faire, les valeurs sont vendues au cours du jour, sans perte pour l'agent de change qui, avec les différences, a touché les reports ou intérêts de son capital et en outre des droits de courtage et de commission. »

94. — Les reports étant composés de la réunion d'un achat au comptant ou à terme, et d'une vente à terme ou réciproquement, chacun de ces actes est soumis aux modalités et aux conditions que j'ai précédemment indiquées.

95. — Le prix des reports, comme celui des marchés à terme, varie à chaque liquidation.

Dans les temps ordinaires, il baisse quand les fonds sont en hausse, et monte quand les fonds sont en baisse.

Habituellement, en effet, la hausse des fonds publics indique l'abondance de l'argent sur la place; moins il est rare, moins les prétentions du prêteur sont élevées; c'est le contraire en cas de baisse.

Cependant cette règle souffre quelquefois des exceptions; et l'on voit avec étonnement, surtout aux approches de la liquidation, le prix du report baisser ou hausser, en même temps que la rente et les autres valeurs baissent ou haussent. Ces phénomènes, comme beaucoup d'autres, s'expliquent par la situation de la place et la manière dont les opérations sont engagées. Le premier tient à ce que, la spéculation à la baisse étant fortement prononcée, beaucoup de spéculateurs se font reporter au mois suivant. Les cours, écrasés par les ventes faites à ce terme, peuvent difficilement s'élever; mais comme il y a eu de nombreuses ventes fin courant, et que, dans ce cas, ainsi que nous l'avons observé plus haut (1), au lieu de liquider son opération par un achat

(1) N° 89, *in fine*.

au moment de la liquidation, on a un plus grand bénéfice en revendant à un nouveau terme l'effet ainsi acheté, on trouve aisément des reporteurs. Le second tient à ce que les spéculations étant au contraire engagées à la hausse, l'argent est entré dans les valeurs, et que, s'il consent à en sortir pour se prêter à la spéculation, il exige un intérêt qui lui tienne lieu du bénéfice que la hausse lui procurerait.

96. — A côté des reports ordinaires se placent les *reports sur prime*. On appelle ainsi une opération par laquelle, ou bien on achète ferme des effets qu'on revend à prime pour la même époque, ou bien on achète ferme des effets fin courant, qu'on revend à prime fin prochain.

C'est un moyen de bénéficier sur la différence du cours ferme au cours à prime.

Exemple : J'achète fin courant trois mille francs de rente trois pour cent à 71 fr. 10 c.; c'est un capital de soixante-onze mille cent francs; je les revends à prime pour la même époque à 71 fr. 80 c. dont 1, c'est un capital de soixante-onze mille huit cents francs.

Si la prime est levée, je gagne une différence de soixante-dix centimes, soit sept cents francs; si elle est abandonnée, j'aurai acheté mes rentes à 70 fr. 10 c.; je bonifierai de mille francs le prix de mon acquisition.

Dans le second cas, la vente à prime étant plus chère que la vente ferme, le report se trouvera plus élevé : seulement, en cas de baisse, je cours la chance de ne pas voir lever les titres et d'en rester embarrassé.

C'est ainsi que souvent les ventes à prime sont la conséquence des achats fermes.

SECTION VI.

DES LIQUIDATIONS.

97. — Lorsqu'il s'agit d'opérations au comptant, rien n'est moins compliqué que la liquidation; c'est un simple échange de titres et d'argent qui s'opère d'agent à agent et d'agent à client.

Il en est autrement lorsqu'il s'agit d'opérations à terme.

98. — Il faut, à cet égard, distinguer deux opérations distinctes : la liquidation qui s'opère entre les agents et porte le nom de *liquidation centrale*, et celle qui s'opère d'agent à client.

Cette matière est régie à Paris par les articles 4-19, titre V, sect. III, du règlement particulier des agents de change, arrêté les 12, 16 et 19 novembre 1832, et par

un règlement supplémentaire arrêté le 19 mai 1845 (1).

99. — Les marchés sur les rentes se liquident tous les mois; ceux sur les actions de chemins de fer et les valeurs industrielles tous les quinze jours.

100. — Ces liquidations durent quatre jours; elles sont opérées par l'agent comptable de la Compagnie et six commis liquidateurs, désignés à tour de rôle, sous la surveillance de trois agents nommés à tour de rôle par le syndic ou les deux adjoints de service (2).

Il nous suffira d'expliquer le mécanisme des liquidations mensuelles; il est le même pour les liquidations de quinzaine.

101. — Lorsqu'arrive le 1er du mois, les divers clients d'un agent peuvent, pendant le mois qui vient de s'écouler, avoir successivement vendu et acheté une même valeur. En cas de vente, s'il y a pour eux obligation de livrer le titre et droit de recevoir le prix, en cas d'achat, il y a obligation de payer le prix et droit de recevoir le titre; ils sont donc tout à la fois créanciers et débiteurs de titres, créanciers et débiteurs de sommes.

En matière ordinaire, lorsque deux personnes se trouvent débitrices l'une envers l'autre, il s'opère entre elles une compensation qui éteint les deux dettes.

102. — La compensation est applicable entre l'agent de change et le client (3). En effet, les bordereaux échangés entre eux ne mentionnant pas, comme nous avons eu occasion de le remarquer, le nom du confrère avec lequel l'agent a traité, c'est l'agent personnellement, qui devient vis-à-vis du client débiteur de sommes ou de titres, et réciproquement.

103. — La compensation en titres n'offre aucune dif-

(1) Voir l'*Appendice*.
(2) Règlement de 1832, art. 10.
(3) Règlement du 19 mai 1845, art. 1er.

ficulté. Lorsque le client a acheté et vendu chez son agent des quotités d'une même valeur, on compense les achats par les ventes ; si les quotités sont égales, il y a libération réciproque ; si elles diffèrent, le client est débiteur ou créancier, suivant que le solde le constitue acheteur ou vendeur.

104. — La compensation en sommes serait aussi simple, si les achats et les ventes avaient tous eu lieu au même cours ; mais il n'en est jamais ainsi.

Pour la rendre praticable et facile, voici le moyen qu'on a imaginé :

On suppose que tous les achats et ventes sont faits à un cours uniforme, appelé *cours de compensation;* ce cours est fixé par le syndic, ou deux de ses adjoints, d'après le taux moyen des effets au comptant, cotés pendant la première heure de la Bourse, le 1er du mois pour les rentes, et le 2 pour les autres effets français ou étrangers (1). Si le client a vendu ou acheté plus cher ou moins cher, il en résultera des différences qui seront réglées entre son agent et lui.

Exemple : je suis acheteur chez M. Tattet, agent de change, de trois mille francs de rentes trois pour cent à 70 fr. 80 cent., vendeur de trois mille à 71 fr. 50 cent; le cours de compensation est fixé à 71 francs : il est censé que j'ai acheté et vendu trois mille à 71 fr. ; mais comme en réalité j'ai acheté à 70 fr. 80 centimes, M. Tattet me doit une différence de vingt centimes, soit deux cents francs ; comme j'ai vendu à 71 francs 50 cent., il me doit une seconde différence de cinquante centimes, soit cinq cents francs ; c'est sept cents francs que j'aurai à recevoir de M. Tattet.

(1) Pour les liquidations de quinzaine, c'est le cours fait le 16 du mois, dans des conditions analogues, qui détermine le cours de compensation.

Il peut arriver que le client, au lieu d'avoir opéré chez le même agent, ait opéré chez des agents différents; que, par exemple, acheteur chez M. Tattet de trois mille francs de rentes, il soit vendeur chez M. Pomme de trois mille.

Si nous admettons, comme précédemment, que l'achat ait eu lieu à 70 fr. 80 cent, et la vente à 71 fr. 50 cent., le client, pour liquider son opération, devrait prendre livraison des titres chez M. Tattet contre paiement de soixante-dix mille huit cents francs, et les remettre à M. Pomme, contre réception de soixante et onze mille cinq cents francs; la différence entre ces deux sommes, qui est de sept cents francs, serait encaissée par lui.

Mais il est un moyen plus simple d'arriver au même résultat. Au lieu de faire passer les titres des mains de M. Tattet dans celles du client, et de celles du client dans celles de M. Pomme, on les fera passer directement des mains de M. Tattet dans celles de M. Pomme; le client aura ainsi *compensé en titres* sa créance chez M. Tattet avec sa dette chez M. Pomme. Quant à la compensation en *sommes*, comme les achats et les ventes sont censés faits à un cours uniforme, admettant encore que ce soit celui de 71 francs, au lieu que la somme de 71,000 francs sorte des mains de M. Pomme, pour arriver successivement entre les mains du client et entre les mains de M. Tattet, M. Pomme paiera directement M. Tattet, et le client compensera sa dette chez M. Tattet avec sa créance chez M. Pomme. Seulement, comme en réalité il est acheteur chez M. Tattet à 70.80 au lieu de 71, il recevra de lui une différence de vingt centimes, soit deux cents francs; et comme il est vendeur chez M. Pomme à 71.50, il recevra de lui une différence de cinquante centimes, soit cinq cents francs, soit au total sept cents francs.

Pour le client, cette opération ne se distingue de la précédente qu'en ce qu'il reçoit les deux différences de deux agents différents, au lieu de les recevoir du même.

Tel est le mécanisme de la compensation de clients à agents : on voit le rôle important qu'elle joue dans la liquidation : elle est une preuve nouvelle de ce que j'ai dit plus haut, que la plupart des ventes et des achats à terme n'ont rien de sérieux ; que le résultat final cherché par les vendeurs et les acheteurs est uniquement la différence ; que le travail constant des spéculateurs consiste à engager une suite d'opérations contraires dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, et que, s'ils livrent les titres ou s'ils en paient le prix, c'est que le temps ou la possibilité leur ont manqué pour compenser une vente par un achat, ou un achat par une vente.

105. — Indépendamment du résultat qu'elle produit sur la situation respective des agents et des clients, la compensation en produit un autre sur la situation des agents entre eux.

Je m'explique :

Comme les agents agissent en qualité de mandataires de leurs clients, les opérations qu'ils engagent avec ceux-ci ont pour contre-partie nécessaire les opérations qu'ils engagent avec leurs confrères. Lorsqu'un agent a vendu à ses clients 60,000 fr. de rente, il doit en avoir acheté 60,000 de ses confrères ; lorsqu'au contraire il en a acheté 60,000 de ses clients, il doit en avoir vendu 60,000 à ses confrères. La somme des achats et des ventes conclus avec les premiers doit se balancer avec la somme des achats et des ventes conclus avec les seconds : de telle sorte qu'au moment de la liquidation, l'agent doit être créancier vis-à-vis de ses confrères, en titres ou en argent, de la somme dont il est débiteur vis-à-vis de ses clients, et réciproquement.

Sa situation finale est le résultat de l'équilibre entre sa situation particulière vis-à-vis de ses clients, et de sa situation particulière vis-à-vis de ses confrères.

Les compensations de clients à agents ont pour conséquence de modifier ces situations particulières, telles qu'elles résultent des opérations engagées par l'agent de change dans le cours du mois, sans toutefois en détruire l'équilibre.

Supposons toujours qu'un agent soit débiteur en titres, vis-à-vis de ses clients de 60,000 fr. : l'un d'eux, acheteur chez lui de 1,500, est vendeur chez un autre agent de 1,500 ; il compense, c'est-à-dire qu'il l'oblige à livrer en son lieu et place à ce confrère les 1,500, dont il ne prend pas livraison ; qu'en résultera-t-il ? qu'au lieu d'être vendeur vis-à-vis des clients de 60,000, il ne le sera plus que de 58,500 ; mais, par contre, il ne sera plus acheteur chez ses confrères que de 58,500, puisque cette vente de 1,500 compensera un achat de pareille somme fait chez un confrère. Les situations particulières seront donc modifiées, sans que l'équilibre soit rompu.

L'agent de change passe sur son carnet de liquidation toutes les compensations qui lui sont indiquées par ses clients, le 1er du mois, à la Bourse, jusqu'à deux heures (1).

Il ajoute aux sommes ou aux titres qu'il doit de son chef à chacun de ces confrères celles qu'il doit du chef de ses clients, établit une balance entre les achats et les ventes, et, par cette suite d'additions ou de soustractions, il connaît aisément les soldes dont il

(1) Bien qu'un client soit acheteur chez un agent et vendeur chez un autre, il n'use pas toujours de la compensation, notamment lorsqu'il fait reporter une de ses opérations. Il doit, à cet effet, déclarer à son agent s'il lève ou livre, ou s'il continue son opération ; dans ce cas, il faut que, par l'intermédiaire de son agent, il trouve la contre-partie.



est débiteur ou créancier en sommes ou en titres (1).

106. — Autrefois les agents de change pouvaient user entre eux des compensations autorisées pour les clients vis-à-vis des agents ; mais cette faculté leur a été enlevée par le règlement de 1845. Depuis cette époque, les comptes entre agents sont soldés en capitaux sur les carnets de liquidation.

Ils pouvaient également, avant 1845, recourir à des circulations de noms, ainsi que cela se pratique en matière d'escompte ; mais, depuis 1845, les bulletins, qui ne sont créés que pour les effets soumis à la formalité du transfert, ne peuvent plus circuler. Ils sont, à chacun des jours fixés pour la liquidation des valeurs auxquelles ils se rapportent, remis à l'appui des feuilles dont nous allons parler, en expliquant le mécanisme de la liquidation centrale (2).

107. — Les 1er et 2 du mois, le 1er pour les rentes, le 2 pour les autres valeurs, chaque agent dresse une feuille sur laquelle il énonce, sans indication de capitaux, la quantité d'effets dont il est acheteur ou vendeur pour solde chez chacun de ses collègues. S'il est acheteur, il joint à la feuille un bulletin de ses noms rédigé d'après la formule que nous avons donnée précédemment (3).

Le 3, il dresse une autre feuille, sur laquelle il indique, sans mentionner les effets, le solde en capitaux de son compte avec chacun de ses collègues (4).

Ce solde résulte d'une part de l'excédant des achats

(1) Règlement de 1845, art. 1er et 2.

(2) *Ibid*, art. 3.

(3) Dans les Bourses de Bordeaux, Lyon, Marseille et Toulouse, ce travail s'exécute en un seul jour ; aussi la liquidation y dure trois jours au lieu de quatre.

(4) Règlement de 1845, art. 4.

sur les ventes, de l'autre des différences dues par suite des écarts entre les cours des négociations et les cours de compensation.

Ces diverses feuilles, balancées et soldées, le 1er et le 2 pour chaque nature d'effets, et le 3 pour les capitaux, sont remises chaque jour à l'agent comptable, à cinq heures précises, après avoir été vérifiées par l'un des commis liquidateurs (1).

Elles sont de plus visées et arrêtées par les membres de la Compagnie préposés à la surveillance de la liquidation.

C'est désormais entre les mains de l'agent comptable, comme vers un centre commun, que toutes les opérations ultérieures convergent et se concentrent.

108. — A l'aide de ces feuilles réunies, l'agent comptable dresse quatre tableaux généraux : deux pour les valeurs, deux pour les capitaux.

Pour les valeurs, il dresse un tableau des vendeurs et un tableau des acheteurs.

Pour les capitaux, il dresse une liste des débiteurs et une liste des créditeurs (2).

Les tableaux des effets vendus et achetés étant arrêtés définitivement le 1er pour les rentes, le 2 pour les autres valeurs, les agents vendeurs doivent se mettre en mesure d'opérer la livraison ; de même que les tableaux des sommes à payer ou à recevoir étant arrêtés le 3, les agents débiteurs doivent se mettre en mesure de payer le solde à leur charge.

Cette reconnaissance des soldes que les agents doivent se payer en titres ou en argent, a lieu au moyen d'une opération appelée *pointage*, qui se fait par l'agent comp-

(1) Règlement de 1845, art. 4.
(2) *Ibid*, art. 5.

table et les commis liquidateurs, sous la surveillance de trois agents de change délégués.

109. — C'est le 4 que s'opèrent les livraisons d'effets et les paiements de sommes.

Les effets au porteur doivent être ce jour-là remis entre les mains de l'agent comptable, à midi au plus tard; les effets transférables, à une heure au plus tard.

Quant aux sommes les agents, débiteurs en liquidation, doivent opérer leur versement à la Banque avant midi, de manière à en rapporter le bulletin à l'agent comptable avant midi (1).

Une fois qu'il est nanti des titres et du bulletin, l'agent comptable répartit les effets entre les divers agents, suivant la proportion dans laquelle ils lèvent; en même temps, les commissaires liquidateurs font créditer à la Banque les comptes de chacun des agents des sommes dont ils sont créanciers en liquidation (2).

S'il n'était pas possible à un agent vendeur de livrer quelques-unes des valeurs comprises dans les tableaux dressés par l'agent comptable, comme il vient d'être dit, il doit faire un bon qu'il présente à l'acceptation du confrère désigné pour en prendre livraison. Ce bon est du prix de l'effet non livré calculé au cours de compensation; il est livré à la liquidation centrale, accompagné d'un mandat sur la Banque au crédit de l'agent qui aura consenti à accepter la non-livraison (3).

S'il arrivait que les effets ne fussent pas livrés, ou que le paiement en fût refusé, ils seraient rachetés ou revendus par la chambre syndicale, aux risques et périls de l'agent contrevenant, qui devrait, indépendam-

(1) Règlement de 1832, tit. V, sect. III, art. 13.

(2) *Ibid.*, art. 13 et 14.

(3) Règlement de 1845, art. 8.

ment des différences dont il peut être débiteur, à raison de l'écart entre ces cours et ceux de la liquidation, payer une amende de un quart pour cent sur le montant de ces rachats et de ces reventes, au profit de la caisse commune de la Compagnie (1).

C'est au moyen de cette liquidation centrale qu'on arrive à liquider tous les mois et toutes les quinzaines des masses énormes d'affaires, au moyen d'un mouvement de titres ou de sommes fort minimes relativement. Autant il y a de compensations, autant il y a d'achats non suivis de paiements, de ventes non suivies de livraisons : or, comme d'une part, le nombre des compensations de clients à agents est considérable, que de l'autre les agents ne paient que les sommes dont ils sont débiteurs pour solde, et ne livrent que les titres dont ils sont acheteurs pour solde, on comprend à quelles proportions restreintes se trouve réduite cette circulation de sommes et de titres.

110. — Ainsi qu'on vient de le voir, c'est le quatrième jour de la liquidation que l'agent doit opérer la livraison des effets aux mains de l'agent comptable, et le versement des sommes à la Banque. Pour satisfaire à ces deux obligations, il faut qu'il ait dans les jours précédents reçu de ses clients les titres ou l'argent nécessaires pour remplir ce double engagement.

A cet effet, le 1er du mois, avant 2 heures, le client doit déclarer à son agent s'il lève ou livre les titres, ou s'il entend reporter son opération à la liquidation suivante. Dans cette dernière hypothèse, il faut que, par l'intermédiaire de son agent, il trouve un reporteur, c'est-à-dire un tiers qui, moyennant un bénéfice consti-

(1) Règlement de 1832, tit. V, sect. IV, art. 20-23.

tuant le prix du report (1), lève ou livre à sa place à la liquidation présente.

S'il ne peut se faire reporter, et s'il ne peut compenser les achats ou les ventes faits chez son agent par les achats et les ventes faits soit chez cet agent, soit chez un confrère, il faut qu'il lève ou qu'il livre, suivant la position qu'il a prise.

En cas d'inexécution, comme l'agent doit néanmoins remplir vis-à-vis de ses confrères la contre-partie de ses engagements, il *exécute* le client.

A cet effet, l'agent de change, après avis préalable donné au client, s'adresse, avant la Bourse, au syndic ou à l'un de ses adjoints; et celui-ci, après en avoir délibéré, prononce, s'il y a lieu, que les effets seront rachetés ou revendus dans la Bourse du jour, aux frais, périls et risques de la partie en défaut.

Dans ce cas, le syndic ou l'adjoint qui l'aura représenté, se fait donner une note indicative des effets en question, et la remet à l'adjoint qu'il charge de faire cette négociation.

Après la Bourse, le syndic ou l'un de ses adjoints fait dresser un bordereau pour établir la somme à réclamer; il le signe, et le remet à l'agent qui exerce un recours contre son client (2).

L'agent, pour réclamer l'exécution du client, devrait attendre l'échéance du terme. Mais il n'en est pas toujours ainsi. Lorsqu'une forte baisse se déclare dans l'in-

(1) C'est la chambre syndicale qui fixe le prix du report par une sorte d'arbitrage qui s'applique à tous les marchés conclus dans les mêmes conditions. Après avoir fixé le cours de compensation, elle règle la plus-value qui s'attache à la revente; c'est l'écart entre ces deux cours qui détermine le prix du report. La chambre prend en considération, pour régler cette plus-value, la nature des effets et souvent le plus ou moins d'abondance des opérations reportées.

(2) Règlement général de 1832, tit. V, sect. I, art. 3 et 4.

tervalle d'une liquidation à l'autre, et que la couverture fournie à l'agent est insuffisante, il a peur, et s'adresse à la chambre syndicale qui autorise l'exécution du client.

111. — Indépendamment de ces liquidations ordinaires, il en est une extraordinaire, qui a lieu en cas de décès ou de faillite d'un agent de change.

Pour en connaître les détails, un peu étrangers à notre travail, nous renvoyons le lecteur à l'appendice. Les explications dans lesquelles nous venons d'entrer, lui rendront compréhensible le titre VII du règlement particulier de 1832, qui s'occupe de cette liquidation.

SECTION VII.

PROCÉDÉS ET COMBINAISONS DE LA SPÉCULATION ET DE L'AGIOTAGE (1).

112. — Classification des opérations de la spéculation.
113. — Comment on opère à la hausse.
114. — Combinaisons de l'acheteur au comptant.
115. — Combinaisons de l'acheteur ferme.
116. — Combinaisons de l'acheteur à prime.
117. — Avantages de la position d'acheteur à prime ; une affaire liée.
118. — Comment on opère à la baisse.
119. — Combinaisons du vendeur ferme.
120. — Combinaisons du vendeur à prime.
121. — Opérations complexes par la combinaison des marchés fermes et des marchés à prime.
122. — Procédés de l'agiotage ; un étranglement.
123. — Appréciation de ces marchés.
124. — Réflexions à l'occasion de plusieurs bulletins de la Bourse ; la spéculation à Paris au mois de septembre 1857.

112. — Je n'ai pas la prétention de donner au lecteur

(1) Le chapitre V, n° 2, Ire partie, du *Manuel du spéculateur à la Bourse*, de M. Proudhon, m'a fourni sur ce sujet les plus précieux documents.

une nomenclature complète des procédés auxquels les spéculateurs ont recours pour engager et conduire leurs opérations : je n'ai pas non plus la prétention de lui faire connaître toutes les combinaisons d'agiotage qu'ils emploient pour en assurer la réussite. J'ai voulu seulement réunir quelques exemples, exposer certains faits, qui puissent donner aux personnes étrangères à la Bourse une idée des manœuvres, dont elle est le théâtre quotidien.

Lorsque nous nous sommes occupés, dans le chapitre III, du personnel des contractants, nous avons divisé les spéculateurs en deux classes, les haussiers et les baissiers, c'est dire que toutes les opérations de Bourse se divisent en deux classes, les opérations à la hausse et les opérations à la baisse.

Celui qui croit à la hausse, opère dans le premier sens; celui qui croit à la baisse, opère dans le second. La science du spéculateur consiste à savoir se servir de toutes les opérations que nous venons d'expliquer, marchés au comptant, marchés fermes, marchés à prime, escomptes, arbitrages, reports, à combiner ses achats et ses ventes, de manière à leur faire produire le résultat qu'il espère; son art consiste à prévoir les mouvements, sa puissance à disposer de ressources suffisantes pour peser sur les cours dans le sens de ses désirs et de ses intérêts.

D'après les règles normales du commerce, la hausse étant le résultat de l'excédant de la demande sur l'offre, la baisse le résultat de l'offre sur la demande, il s'ensuit que les spéculations à la hausse débutent par des achats et les spéculations à la baisse par des ventes.

Le haussier achète pour revendre plus cher l'objet de son acquisition; le baissier vend avant d'acheter, il

compte sur la baisse pour se procurer l'objet qu'il a vendu et le livrer à son acheteur ; il ne peut donc opérer qu'à terme, tandis que le haussier peut opérer au comptant comme à terme.

113. — Pour opérer à la hausse, on peut acheter au comptant ou à terme.

114. — Acheteur au comptant, j'attendrai la hausse et je pourrai 1° revendre comptant ; 2° revendre ferme ; 3° revendre à prime.

Si la hausse ne vient pas, je conserverai mes titres jusqu'au moment favorable.

Si la hausse vient, en supposant que je sois acheteur de trois mille francs de rente trois pour cent à 71 fr. et que je revende comptant à 71 fr. 50 c., contre un capital de soixante et onze mille francs que j'aurai déboursé, je recevrai un capital de soixante et onze mille cinq cents francs ; bénéfice, cinq cents francs.

Si je revends ferme fin courant à 71 fr. 80 c., l'écart étant de quatre-vingts centimes, je gagnerai huit cents francs ; si je revends ferme fin prochain à 72 fr., l'écart étant de un franc, je gagnerai mille francs.

Si je vends à prime fin courant à 70 fr. 95 c., ou fin prochain à 72 fr. 25 c., l'écart étant de quatre-vingt-quinze centimes dans le premier cas, de un franc vingt-cinq centimes dans le second, je gagnerai neuf cent cinquante ou douze cent cinquante francs.

Qu'on lève ou qu'on ne lève pas le titre, mon bénéfice sera le même, puisque, si le titre n'est pas levé, l'acheteur m'abandonne la prime.

Les possesseurs de titres, qui en ont la libre disposition et peuvent les livrer en cas de hausse, ont souvent recours aux ventes à prime, quand ils croient à la baisse. En renouvelant fréquemment ces opérations, ils arrivent à se faire une espèce d'amortissement, qui, à chaque

abandon de prime, diminue d'autant leur prix d'acquisition.

115. — Acheteur ferme à terme, je pourrai 1° vendre ferme ; 2° vendre à prime. J'opérerai, dans le premier cas, *ferme contre ferme ;* dans le second, *ferme contre prime.*

Vendant ferme, je pourrai vendre fin courant, ou fin prochain.

Dans le premier cas, lors de la liquidation, je compenserai mon achat par ma vente, et la différence du cours des deux négociations constituera mon bénéfice.

Il en sera de même dans le second cas ; mais il faudra que je prenne livraison à la fin du premier mois, à moins que je ne veuille conclure un report ; mais le prix du report diminuerait d'autant mon bénéfice.

Au lieu de vendre ferme, je puis vendre à prime à la même liquidation ou à la liquidation suivante. Mais je cours un danger si, au lieu de la hausse, c'est la baisse qui se déclare.

Exemple : J'achète ferme fin courant trois mille francs de rente à 70 fr. ; je les revends à prime au même terme à 71, dont un. S'il y a hausse, je gagnerai une différence de un franc. S'il y a baisse, je gagnerai bien encore cette même différence, puisque la prime ne sera pas levée ; mais, comme il faudra que je revende, pour compenser mon achat, je revendrai moins cher que je n'ai acheté ; si je revends entre 69 et 70 fr., j'aurai encore un bénéfice ; si je revends à 69 fr., le bénéfice de ma prime compensera la perte de la revente ; mais si je revends au-dessous de 69 fr., je perdrai le bénéfice de la prime abandonnée, et de plus je subirai une perte d'autant plus grande que la baisse aura été plus forte.

116. — Acheteur à prime, je pourrai 1° revendre ferme ; 2° revendre à prime.

J'opérerai, dans le premier cas, *prime contre ferme;* dans le second, *prime contre prime.*

Exemple : J'achète à prime fin courant trois mille francs de rentes trois pour cent à 71, dont cinquante.

Je les revends ferme à 71 fr. 75 c.; différence à mon profit soixante-quinze centimes, soit sept cent cinquante francs. Si la rente tombe à 71 fr. 30 c., j'aurai intérêt à lever; car en revendant à ce prix, je perds, il est vrai, vingt centimes ou deux cents francs; mais comme je bénéficie de sept cent cinquante francs sur la revente, je gagne encore cinq cent cinquante francs. Si j'avais abandonné la prime, j'eusse perdu cinq cents francs; les déduisant des sept cent cinquante francs de bénéfice que j'aurais eus d'autre part, je n'aurais gagné que deux cent cinquante francs.

Je les revends à prime à 72, dont ving-cinq. Si la livraison s'effectue, j'aurai un bénéfice de un franc, soit mille francs; si elle ne s'effectue pas, c'est qu'il y a baisse; je garde les cinq cents francs de prime; mais comme j'ai moi-même à payer une prime de deux cent cinquante francs, je ne gagnerai que deux cent cinquante francs.

117.—La position de l'acheteur à prime est des plus favorables. S'il a l'inconvénient de payer plus cher que l'acheteur ferme, et de réaliser un bénéfice moindre en cas de réussite, nous avons déjà eu occasion de remarquer que, par l'abandon de sa prime en cas de baisse, il a l'avantage immense de pouvoir limiter sa perte. Il y joint l'avantage de pouvoir travailler cette prime pendant l'intervalle de la liquidation. Si ses espérances se réalisent, que la hausse se déclare, il revend ferme, rachète une prime, revend encore ferme si la hausse persiste, et ainsi de suite jusqu'au jour de la liquidation.

La prime devient une sorte de rempart, derrière laquelle le spéculateur organise ses batteries et dirige ses opérations pendant le mois ou la quinzaine.

Lorsque son niveau est atteint, le spéculateur, en vendant ferme, s'assure toutes les chances de hausse ou de baisse. Si la baisse survient, il rachète avec bénéfice et garde la prime, et si la hausse vient ensuite, il revend avec un nouveau bénéfice. Dans tous les cas, il ne peut perdre que le montant de sa prime, puisque nous supposons que la première revente a eu lieu au prix d'achat.

Mais, pour que de pareils résultats se produisent, il faut des circonstances excessivement favorables ; il faut de plus avoir une grande expérience pour ne pas s'embrouiller dans cet amalgame de marchés fermes contre fermes, primes contre primes, et fermes contre primes.

Lorsque l'achat et la vente, au lieu d'être séparés par un certain laps de temps, s'opèrent simultanément, on engage ce qu'on appelle *une affaire liée*. Le report est un exemple remarquable de ce genre d'opérations.

118.— Pour opérer à la baisse, il faut commencer par vendre à découvert ferme ou à prime.

119. — Vendant ferme à découvert, j'attendrai la baisse, et quand elle arrivera, j'achèterai au comptant ou à terme.

Ainsi, je vends ferme trois mille francs de rentes trois pour cent à 72 fr.; la rente tombe à 71 fr.; je rachète une égale quantité de rentes, soit au comptant à 71 fr., soit à terme à 71 fr. 25 c.; je gagnerai mille francs dans le premier cas, sept cent cinquante francs dans le second. Si la rente se maintient à 72 fr., je rachèterai au taux où j'ai vendu ; je n'aurai perdu que les droits de courtage. Si elle monte au lieu de baisser, je serai en perte, puisqu'il faudra que je rachète plus cher que je n'ai vendu.

120. — Vendant à prime à découvert, je cours les chances suivantes :

Supposons que je vende trois mille francs de rentes trois pour cent à 72, dont cinquante. Si la rente n'atteint pas le niveau de ma prime, les titres ne seront pas levés, la prime me sera abandonnée, je gagnerai cinq cents francs. Si, au contraire, la rente dépasse ce niveau, les titres seront levés; il faudra donc que je rachète pour livrer, et, comme précédemment, ma perte sera en raison directe de la hausse.

Je puis encore engager une affaire liée de ferme contre prime; par exemple, vendre ferme et acheter à prime au même instant.

Supposons que le trois pour cent soit à 70 fr. 50 cent. ferme, et à 71 fr. à prime. Je vends ferme trois mille francs de rentes, et je rachète une égale quantité à prime. Je suis en ce moment en perte de cinq cents francs, puisque l'écart entre l'achat et la vente est de 50 cent. Mais que la baisse survienne, conformément à mes prévisions, et que la rente tombe à 69 fr. 50 cent., j'abandonnerai ma prime ; c'est une perte de cinq cents francs; mais rachetant à 69 fr. 50 cent. ce que j'ai vendu à 70 fr. 50 cent., je gagne mille francs; déduisant de ce bénéfice la perte de ma prime, je gagne encore cinq cents francs. Si la hausse survient, je lèverai les titres achetés à prime et les livrerai à mon acheteur ferme; mais je n'aurai perdu que ma prime, soit cinq cents francs.

J'avais, par cette combinaison, des chances illimitées de gain en cas de baisse; en cas de hausse, je ne risquais que cinq cents francs.

121. — Comme il est fort difficile, au début d'un mois, de prévoir sûrement laquelle, de la hausse ou de la baisse, l'emportera dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, certains spéculateurs, au lieu d'opérer dans un

sens ou dans un autre, commencent par une opération complexe, c'est-à-dire qu'ils opèrent dans les deux sens, quitte à profiter du mouvement qui vient à se déclarer, pour diriger de ce côté la marche de leurs opérations.

Pour pouvoir manœuvrer avec chance de succès, il faut connaître à fond la stratégie de la spéculation : à cet égard, il n'est pas possible de formuler à l'avance des règles fixes et invariables, comme en matière de stratégie militaire. Les fluctuations sont quelquefois si brusques, les mouvements si subits, qu'il faut tout d'un coup changer de face ou de front, modifier ses batteries, organiser de nouveaux plans d'attaque, combiner de nouveaux moyens de défense. L'expérience peut seule donner une capacité qui ne peut s'acquérir à l'aide de simples explications théoriques.

Citons cependant quelques exemples.

Dans les premiers jours du mois, j'achète ferme trois mille francs de rente trois pour cent à 71 fr., et j'en vends six mille à prime à 71.75, dont cinquante ; je suis tout à la fois à la hausse par la première opération, à la baisse par la seconde.

J'ai compté sur des alternatives de hausse et de baisse. Mes prévisions se réalisent : la baisse se déclare ; la rente tombe à 71 fr. 50 cent. J'achète trois mille francs à ce cours ; je deviens acheteur de trois mille francs à 71 fr., acheteur de trois mille francs à 71 fr. 50 cent. ; je suis, en définitive, acheteur de six mille francs à 71 fr. 25 cent.

La hausse se déclare ; le niveau de ma prime est atteint ou dépassé ; l'acheteur à prime lève ses titres ; mais comme, en définitive, je suis acheteur à 71 fr. 25 c. et vendeur à 71 fr. 75 cent., je gagne une différence de cinquante centimes ; c'est, sur six mille francs de rente, un bénéfice de mille francs.

Si la baisse avait été plus considérable, et que j'eusse pu conclure mon second achat à un taux inférieur au premier, j'aurais réalisé un bénéfice d'autant plus grand, que j'aurais bonifié davantage le prix de mon premier achat.

Si la hausse n'était pas arrivée, pour livrer les six mille francs de rente achetés par moi à une moyenne de 71 fr. 25 centimes, j'aurais revendu six mille francs à 69 fr. 75 cent., par exemple. J'aurais donc perdu une différence de cinquante centimes, soit mille francs; mais comme la prime n'eût pas été levée, elle me serait restée; j'aurais gagné mille francs sur l'acheteur à prime. Je n'aurais donc, en définitive, ni perdu ni gagné.

Au lieu d'une opération de ferme contre prime, je puis en engager une prime contre ferme.

Exemple : J'achète six mille francs de rentes trois pour cent à prime. J'en revends de suite trois mille francs ferme; je suis en perte, car les prix de ferme sont toujours moins élevés que ceux des primes.

Mais que la hausse survienne, je pourrai revendre les trois mille francs qui me restent, de manière à réparer cette perte, et même à réaliser un bénéfice.

Si la baisse persiste, j'abandonnerai ma prime; je renoncerai à mon achat de six mille francs, et je rachèterai de nouveau trois mille francs à un prix moins élevé que je ne les ai vendus. Je pourrai donc, de cette façon aussi, compenser ma perte; et si les cours me sont favorables, réaliser un bénéfice.

Je puis opérer aussi prime contre prime.

Le caractère essentiel de ces deux dernières opérations consiste, d'une part, en ce que le spéculateur combine le marché à prime avec le marché ferme; de l'autre, en ce qu'au moment où il s'engage, il achète ou vend la

moitié de ce qu'il vient de vendre ou d'acheter. C'est sur l'achat ou la vente favorable de l'autre moitié qu'il compte pour réaliser son bénéfice. Les ventes ou achats à prime sont un moyen de limiter ses pertes, dans le cas où ses prévisions seraient déçues.

122. — Ce genre d'opérations, plus compliqué que le précédent, convient merveilleusement à celui, qui, ne laissant pas au hasard seul le soin de décider de la hausse ou de la baisse, se croit assez puissant pour les déterminer. Sa spéculation est certaine ; car il trouve, dans l'agiotage, l'auxiliaire dont il a besoin. Nous le verrons alors, pour faire réussir sa combinaison principale, engager une foule d'opérations accessoires : celles-ci seront peut-être pour lui l'occasion de pertes successives ; mais, n'oubliant jamais le but qu'il veut atteindre, il sait que si ses manœuvres réussissent, ces pertes seront largement compensées par le bénéfice du résultat final. A-t-il besoin de la baisse, il écrasera les cours de ses ventes multipliées ; a-t-il besoin de la hausse, il accumulera les escomptes sur les achats.

On a vu des acheteurs poursuivre leurs achats avec tant de persévérance et d'entrain, qu'ils finissaient par acheter plus de valeurs qu'il n'y en avait réellement. Quel n'était pas alors l'embarras des vendeurs au moment de la liquidation ? Sommés d'opérer la livraison, ils couraient après des vendeurs impossibles à trouver, et subissaient des exécutions désastreuses.

Cette situation de Bourse, qu'on nomme un *étranglement*, est excessivement rare. On en cite pourtant un exemple à Paris, à propos des actions du Chemin de fer de Saint-Germain, à une époque voisine de leur émission.

123. — Que le lecteur veuille bien rapprocher de ces détails ceux que j'ai donnés relativement à la liquidation des marchés à terme, et qu'il juge si je n'ai pas raison

de répéter ce que j'ai déjà dit plus d'une fois, que des livraisons ou des paiements de titres, lorsqu'ils sont un accident et non un but dans les opérations engagées, ne peuvent avoir pour effet d'enlever à ces opérations leur véritable caractère. Quoi qu'on dise ou qu'on fasse, il est certain que la plupart des vendeurs compensent leurs ventes par des achats; que la plupart des acheteurs compensent leurs achats par des ventes; que, ce qui survit à ces ventes et à ces achats, ce sont les différences payées par les uns, reçues par les autres et cherchées par tous. Quoi qu'on dise ou qu'on fasse, il est certain que la livraison et le paiement des titres est l'exception, non la règle.

Comment donc serait-il possible de se servir de ces livraisons et de ces paiements exceptionnels, comme d'un argument décisif, à l'appui du système qui prétend voir dans les marchés à terme autre chose que de la spéculation et de l'agiotage?

Les exemples mêmes qu'on invoque, pour justifier cette opinion, démontrent combien elle est contraire à la vraisemblance et à la vérité.

Qu'il puisse arriver, qu'à un moment donné, un individu qui désire faire un placement sérieux, n'ait pas la libre disposition de ses fonds; que, par suite de cette impossibilité, par suite encore d'absence, de voyages, d'éloignement de l'endroit où il devrait verser ses fonds, il veuille acheter à terme des valeurs qu'il aurait achetées moins cher au comptant; qu'il soit pressé de conclure immédiatement ce marché dans la crainte d'une hausse imminente; qu'il puisse arriver que, par suite de la position d'une place, des achats au comptant ne puissent s'exécuter à raison de leur importance, et qu'il faille nécessairement acheter à terme et escompter au besoin ce qu'on ne trouve pas à acheter au comptant; que, par

contre, il puisse arriver qu'un individu vende à terme les valeurs dont il est réellement propriétaire, afin de bénéficier de l'écart entre les cours au comptant et les cours à terme; qu'il puisse arriver que, n'ayant pas à un moment donné la libre disposition de ses titres, un individu qui pressent la baisse, veuille les vendre sur-le-champ, en stipulant un délai pour la livraison; qu'il puisse même arriver, ce qui serait plus rare, qu'un vendeur sérieux se préoccupe des conséquences qu'une vente importante de valeurs aurait sur les cours des fonds publics; et qu'au lieu de les écraser par une vente au comptant faite en bloc, il répartisse ses ventes entre les divers jours de la quinzaine ou du mois; que tout cela puisse arriver, je ne le nie pas; mais combien de fois cela arrive-t-il? C'est ce qu'il faudrait savoir au juste pour apprécier le mérite de l'argument.

Le mieux n'est-il pas de voir réellement les choses comme elles sont; de ne pas donner pour règle ce qui n'est que l'exception; de ne point essayer de prendre ni de donner le change sur une situation qui peut avoir ses avantages, comme elle a ses inconvénients? Le pire n'est-il pas de cacher des faits ostensibles et manifestes sous le voile de l'ignorance ou de l'intérêt; d'empêcher que la lumière ne se fasse; et de rendre plus difficile, au moyen de l'incertitude et du doute dont on enveloppe ces questions, la solution des problèmes posés à la sagacité de l'économiste et à la prudence du législateur?

124. — Pour achever de convaincre le lecteur que ce dont on s'occupe presque exclusivement à la Bourse, c'est de la spéculation, et non d'autre chose; que la plupart des achats et des ventes à terme, que même des achats et des ventes au comptant n'ont pour objet que d'agir dans un sens ou dans un autre sur le cours des

effets publics; que ces achats et ces ventes sont faits sans qu'il y ait eu intention, la plupart du temps, de lever ou de livrer les titres, d'où la conséquence que toutes ces opérations se liquident par des différences, il me suffira de mettre sous ses yeux quelques-uns des bulletins financiers insérés d'ordinaire à la quatrième page des journaux quotidiens. Je pense qu'après les explications que je viens de donner, le langage technique des gens de Bourse deviendra un peu moins incompréhensible. Les bulletins, dont je donne la reproduction et le commentaire, sont extraits du journal *l'Estafette* (numéros des 15 septembre 1857 et jours suivants).

Depuis les premiers jours du mois de septembre, une baisse prolongée, dont je n'ai point à rechercher les causes, s'était produite sur toutes les valeurs. Les tentatives faites pour relever les cours, avaient successivement échoué.

Voici en quels termes le chroniqueur financier signale le 15 cet état de choses :

« Loin de s'améliorer, les dispositions du marché prennent un caractère de prostration plus alarmant, le mal s'aggrave chaque jour, et la réaction continue à faire de rapides progrès.

« Toutes les valeurs sont successivement attaquées. La rente elle-même, qui, jusqu'à ce jour, avait énergiquement résisté et avait gardé, au milieu de la faiblesse générale, une contenance relativement très-ferme, la rente elle-même cède à l'entraînement des autres valeurs et lâche pied.

« Le marché des actions est en plein désarroi, et ce qu'il y a de plus triste, c'est que le mouvement qui s'accomplit n'est pas le résultat d'une panique irréfléchie, mais celui, au contraire, d'un parti pris raisonné. C'est le

titre qui prend l'alarme et qui arrive de tous côtés sur le marché.

« La spéculation est très-restreinte, et elle ne fait que suivre l'impulsion que lui donnent les porteurs de titres, découragés par les difficultés que leur suscitent à la fois l'approche du moment où la loi sur les valeurs mobilières va recevoir son application, et la récente décision du syndicat des agents de change qui refuse de recevoir à la liquidation d'autres titres que des titres au porteur (1).

« Cette décision est d'autant plus malheureuse et elle a une influence d'autant plus défavorable, que des avis, des diverses compagnies appellent depuis plus d'un mois les porteurs de titres à opérer l'échange des titres au porteur contre des titres nominatifs, et que, sur la foi de cet avis, la conversion s'est opérée sur une très-grande échelle.......

« La liquidation de quinzaine commence sous de mauvais auspices, et on peut craindre que, par suite des livraisons de titres et malgré la modération du report, elle ne décide un nouvel ébranlement des valeurs.

« Cette réaction ouvrira-t-elle enfin les yeux, et les bas prix actuels feront-ils sortir les capitaux de leur abstention et les ramèneront-ils sur le marché? »

Comme on le voit, le chroniqueur, qui n'a point à faire une plaidoirie, mais bien un article de journal, n'hésite pas à diviser les opérations de la Bourse en deux catégories : ceux qui opèrent ayant les écus ou les titres dans leurs mains, ces porteurs de titres qui prennent l'alarme et les jettent de tous côtés sur le marché, et ceux qui opèrent sans être semblablement gar-

(1) Nous allons voir qu'une note insérée dans le *Moniteur* du 17, a annulé cette décision de la chambre syndicale.

nis, les spéculateurs qui suivent l'impulsion reçue et qui redoutent la récente décision du syndicat des agents de change (1).

Le lendemain, la situation ne s'était pas améliorée. Les porteurs de titres et les spéculateurs, c'est-à-dire les opérateurs sérieux et les joueurs, subissaient, à qui mieux mieux, les influences de la panique. Le chroniqueur s'en explique en même temps qu'il donne sur les primes et le report quelques détails intéressants à retenir :

« Les mêmes dispositions défavorables persistent. Le marché est en proie à un découragement qui se communique avec une irrésistible rapidité, et toutes les valeurs continuent à être entraînées par un rapide mouvement de panique......

« C'est aujourd'hui le commencement de la liquidation de quinzaine. On répond les primes ; mais qui s'inquiète aujourd'hui de la réponse des primes ? Depuis longtemps le sort des primes est fixé, et depuis longtemps les acheteurs ont renoncé à les défendre. Il est vrai que les primes ne servent en grande partie, dans les moments de désarroi comme ceux où nous voyons la Bourse, qu'à couvrir des opérations à la baisse.

« Le report est très-faible ; mais cette modération du report, loin d'encourager les acheteurs, a pour résultat de les éloigner, en leur montrant toute la force et toute la prépondérance du découvert. Cette situation du découvert est très-périlleuse sans doute, puisqu'il suffirait d'un mouvement de reprise très-peu prononcé pour at-

(1) Cette décision s'expliquait parfaitement au point de vue de MM. les agents, attendu que les formalités du transfert exigeant plusieurs jours, ceux qui sont débiteurs d'écus et créanciers de titres en liquidation se voyaient obligés de payer immédiatement l'argent, tandis qu'ils ne recevraient les titres que quatre ou cinq jours après.

taquer de nombreuses positions et nécessiter des rachats très-importants. Mais la spéculation à la hausse est tellement terrifiée qu'elle n'ose se montrer. Pour lui rendre un peu de courage, il faudrait que les capitaux sortissent de leur abstention, et non-seulement ils ne semblent pas encore s'y décider, mais ce sont eux, au contraire, qui donnent l'impulsion, puisqu'il est évident que depuis quelques jours c'est le titre qui est vendeur.

« Ainsi donc, la liquidation de quinzaine s'annonce dans de mauvaises conditions, et les offres du comptant font craindre d'abondantes livraisons de titres. »

Après ces deux bulletins, une réflexion frappe sans doute le lecteur. Le chroniqueur signale les frayeurs qui se sont emparées des porteurs de titres, et il nous montre ceux-ci jetant à pleines mains sur le marché une marchandise dont ils veulent se débarrasser en toute hâte. Mais s'ils sont vendeurs, il faut qu'ils trouvent des acheteurs. Qui donc va s'amuser à acheter, lorsque tout le monde cherche à vendre? C'est ici que nous voyons apparaître un des effets salutaires des spéculations à la baisse. Depuis quelques jours, les ventes à découvert ont écrasé les cours; mais ces vendeurs, qui n'ont pas les titres en mains, sont cependant exposés à se voir réclamer la livraison, soit au jour de la liquidation, soit à un jour plus rapproché en cas d'escompte; il faut qu'ils se fournissent de la marchandise qu'ils ont vendue, sans en avoir la propriété, ni la possession; ce sont eux qui rachètent alors avec bénéfice ce qu'ils ont vendu quelque temps auparavant à un taux plus élevé; et c'est ce qui explique comment il se trouve encore des acheteurs au moment où la masse des vendeurs est considérable.

Quant aux primes, je prie le lecteur de retenir cette constatation : que *dans les moments de désarroi elles*

servent à couvrir les opérations à la baisse; je lui laisse également le soin d'apprécier le caractère de la lutte possible entre *le découvert et la spéculation à la hausse.*

Par suite des opérations engagées dans ces deux journées, on voit que des livraisons de titres peuvent devenir nécessaires au moment de la liquidation, ou même plus tôt en cas d'escompte : or, je demande, en bonne conscience, en admettant que ces livraisons se réalisent, ce qui suppose autant de paiements de la part des acheteurs, si ces livraisons et ces paiements peuvent enlever à ces opérations le caractère qu'il est juste de leur attribuer.

Le mercredi, la situation commence à changer. Les vendeurs à découvert commencent à s'effrayer des bas cours; si les porteurs d'écus étaient tentés par la baisse et qu'ils voulussent utiliser leurs fonds en achats de fonds publics, ces achats pourraient faire remonter les cours au-dessus même des prix de vente, et les vendeurs à découvert, c'est-à-dire les joueurs, pourraient se trouver pris; aussi se décident-ils à se lancer petit à petit dans la voie des achats, et la hausse se déclare. Voici le bulletin du mercredi :

« L'émotion des jours précédents s'est un peu calmée, le marché semble vouloir se remettre de son ébranlement, et son attitude est plus rassurée.

« Le découvert paraît reconnaître qu'il est allé un peu loin, et que la situation est loin de comporter les cours actuels, aussi se décide-t-il, sinon à opérer un mouvement de conversion, du moins à faire quelques rachats, en observant l'attitude que vont prendre les porteurs de titres et les capitaux. Ce sont ces rachats, déterminés en outre par la liquidation de quinzaine, qui sont venus aujourd'hui au secours des valeurs, et qui les ont arrêtées dans le mouvement de baisse où elles étaient entraînées.

« On avait craint de nombreuses livraisons de titres; et comme elles n'ont pas eu lieu, du moins dans la proportion où on les redoutait, les inquiétudes se sont légèrement effacées, et les offres ont été retirées...

« La liquidation de quinzaine s'est donc terminée sans nouvelles secousses, et même avec une tendance sensible d'amélioration. Il y avait un retour vers les valeurs les plus affectées les jours précédents, et elles ont, pour la plupart, regagné un peu de terrain; mais le découragement est encore profond; on ne s'engage qu'avec réserve, on fait une tentative dans le sens de la hausse avec la pensée, si elle ne répond pas immédiatement à l'espérance conçue, de se dégager au plus vite.

« Le report est toujours extrêmement modéré, pour ne pas dire nul. Il y a même du déport sur le Crédit mobilier et sur l'Orléans, les deux valeurs qui ont été le plus attaquées dans ces derniers temps par le découvert. Si la reprise venait à s'établir, la position de ce découvert, révélée par le déport, serait très-périlleuse et amènerait des rachats importants qui donneraient à la hausse une rapide impulsion. »

Nous avons vu que d'après les deux précédents bulletins, on s'attendait à une grosse livraison de titres : cette attente a été trompée; elle n'a pas eu lieu, au moins dans la proportion qu'on redoutait. Ainsi, voilà que le signe prétendu caractéristique du sérieux des opérations disparaît au dernier moment. On s'est abstenu des livraisons, qui auraient pu précipiter la baisse et qui auraient pu être fort onéreuses pour certains vendeurs à découvert.

Mais ce système de non-livraison n'a pas été adopté par tous les spéculateurs; un grand nombre ont livré leurs titres : que vont faire les acheteurs qui ne peuvent les conserver? Les rejeter sur la place immédiatement, à

l'effet de se procurer des fonds. D'un autre côté, bon nombre d'acheteurs n'ayant pu ou voulu revendre par suite de la baisse des cours, ne sont pas en mesure de payer leurs achats ; il faut recourir aux grands moyens, aux exécutions. Nous assistons, le jeudi, au spectacle d'un de ces incidents de liquidation, qui produisent aujourd'hui la baisse, sauf à produire la hausse le jour suivant. Je laisse la parole au chroniqueur du jeudi :

« Le faible mouvement de reprise qui a eu lieu à la Bourse d'hier n'était qu'un incident de liquidation et le résultat de quelques rachats. Mais déjà, dans les derniers instants, on pouvait s'apercevoir que le mouvement n'avait pas chance de durée, et que les offres revenaient avec une nouvelle ardeur.

« Aujourd'hui, en effet, le marché a débuté dans une agitation fiévreuse qui n'a fait que se communiquer et qui, dégénérant en panique, a encore précipité les cours des valeurs déjà si cruellement attaquées. Deux valeurs étaient principalement atteintes, le Crédit mobilier et le Chemin d'Orléans. On expliquait cette réaction violente sur ces valeurs par des fortes livraisons de titres et par de nombreuses exécutions, rendues concevables par une baisse de plus de cent cinquante francs en quelques jours. Le Mobilier et l'Orléans ont fatalement entraîné avec eux les autres valeurs du marché, et toutes les ont suivis avec des proportions diverses dans leur mouvement rétrograde.

« La rente seule, au milieu de l'ébranlement du marché, faisait bonne contenance ; les affaires, il est vrai, étaient très-limitées, et la réaction ne procédait que par petites secousses de quelques centimes qui étaient aussitôt regagnés.....

« La récente décision du syndicat des agents de change sur la négociation des actions nominatives, dé-

cision qui avait excité sur le marché une si grande rumeur, se trouve annulée par une note du *Moniteur* de ce jour, qui annonce que les agents de change ne peuvent refuser leur ministère à la négociation de valeurs reconnues par la loi du 23 juin 1857, et que ces titres seront admis aux divers modes de négociation, tout comme les titres au porteur. Ainsi se trouve désormais tranchée la question.

« La fin de la Bourse a été un peu moins agitée que le début. Les exécutions terminées, le mouvement de baisse s'est arrêté, et les valeurs ont éprouvé une reprise assez rapide.

« Les opérations de primes sont toujours très-actives, surtout sur le Mobilier, mais ces primes sont recherchées par les vendeurs qui veulent se garer contre la possibilité d'une reprise. »

La fin de la Bourse du jeudi faisait pressentir un mouvement de reprise ; elle se déclare le vendredi. Qui provoque ce mouvement? Le découvert, c'est-à-dire les joueurs à la baisse qui, craignant de se trouver pris dans leurs propres filets, font succéder les achats aux ventes avec lesquelles ils ont écrasé les cours.

La hausse se déclare ; à côté des vendeurs à découvert, il y a les vendeurs à prime. La hausse venant à se déclarer, le taux de la vente à prime se trouve promptement dépassé ; voilà des individus ayant, comme toujours, vendu ce qu'ils n'avaient pas, et exposés à une demande de livraison de la part des acheteurs : il faut se mettre en mesure, et se précautionner de titres avant que la hausse n'ait atteint de plus fortes proportions ; ils se couvrent de leurs ventes à primes par des achats fermes et précipitent le mouvement. Mais à côté de ces spéculateurs engagés dans de précédentes opérations, il y en a d'autres qui n'ont encore ni acheté ni vendu :

ceux-là, appréciant la situation de la place d'une façon plus impartiale, se disent que cette hausse pourrait bien n'être que le résultat de manœuvres de Bourse, que l'état de la place et des affaires n'explique pas une hausse si rapide : tandis que les autres trouvent le moment bon pour acheter, ceux-ci le trouvent bon pour vendre; aussi le vendredi, au moment où la hausse se déclare, on trouve encore des vendeurs pour satisfaire aux demandes des acheteurs, et aucune interruption ne se produit dans le cours des transactions. Voici le Bulletin de la Bourse du vendredi :

« Le marché s'est encore une fois transformé; les rangs des spéculateurs se sont resserrés, et la Bourse présente une animation et une activité d'affaires qui contraste avec la lassitude et l'ébranlement des jours précédents.

« La panique qui a suivi la liquidation de quinzaine avait son remède dans son excès même. Les cours auxquels sont descendues précipitamment les valeurs ont fait réfléchir, et le découvert a commencé à craindre qu'il ne fût allé trop loin dans la voie où il s'était engagé. Il s'est donc mis à racheter, et ses rachats ont imprimé dès le début au marché une fermeté remarquable et une forte tendance à la reprise. Ce mouvement une fois commencé, il s'est communiqué avec une rapidité irrésistible, et il a bientôt pris des proportions tellement rapides qu'elles ont dû faire craindre que le mouvement trop hâtif ne pût se soutenir. Il est vrai que tout a concouru à pousser le mouvement et à l'exagérer; les primes vendues ces derniers jours à des cours très-faibles ont été immédiatement attaquées, et les vendeurs, prenant peur, ont concouru, en se couvrant par du ferme, à propager et à accroître l'impulsion.

« Est-ce enfin la reprise si longtemps attendue? Nous

l'espérons, sans cependant y avoir une entière confiance.

« La Bourse, depuis quelque temps, nous semble livrée à toutes les exagérations, et nous craignons qu'il n'y ait excès aujourd'hui comme il y avait excès hier et les jours précédents. Une reprise sérieuse procède avec plus de lenteur et avec plus de réflexion.

« L'annulation de la décision du syndicat des agents de change sur la négociation des actions nominatives commence à porter ses fruits, et, en rassurant les porteurs de titres, a ramené de nouveaux achats.......

« Les opérations de primes s'engageaient de nouveau avec une grande activité. »

En dépit des vendeurs, la hausse continue; dans son bulletin du samedi, notre chroniqueur nous en donne l'explication :

« Le mouvement de reprise, commencé depuis deux jours, se consolide sur des bases plus larges, et tend à prendre de rapides proportions.

« Il semblait, au début, que les dernières nouvelles des Indes dussent exercer une certaine influence sur les dispositions actuelles de la spéculation, et on observait en effet une certaine hésitation. Mais ces impressions n'ont pas tardé à s'effacer, et après un léger temps d'arrêt, le mouvement a repris avec une nouvelle ardeur.

« Il faut compter avec la position de la place, et cette position est telle qu'elle pousse le mouvement, même malgré lui, et qu'elle exagère ses proportions, comme au reste le découvert avait, il y a quelques jours, exagéré la baisse. Un excès conduit à l'excès contraire. Le découvert surpris, soit qu'il soit vendeur de ferme, soit qu'il soit vendeur de primes, s'empresse de se couvrir, et ses rachats successifs augmentent l'impulsion ascensionnelle.

« Jusqu'à présent, le mouvement est donc surtout le résultat des rachats du découvert, et c'est ce qui ressort de son impétuosité même. Mais cette impétuosité peut avoir des effets défavorables, en ce que, les rachats opérés, il s'arrêtera de lui-même; les acheteurs peuvent alors profiter de ce temps d'arrêt pour reprendre courage et ressaisir l'offensive.

« Une marche plus lente et moins passionnée serait préférable; elle donnerait le temps à la confiance de revenir, et la confiance ramènerait sur le marché de nouveaux acheteurs, sans lesquels il ne saurait y avoir de hausse sérieuse et de durée. Ces acheteurs consentiront-ils à se mettre à la suite d'un mouvement commencé sans eux et en dehors d'eux? C'est assurément fort douteux.

« Ce que nous disons-là s'applique aux valeurs et non à la rente, qui, au contraire, procède dans son mouvement de reprise avec une sage lenteur, et dont la hausse nous paraît des plus sérieuses. Malheureusement toutes les valeurs sont solidaires, et une réaction qui frapperait les chemins exercerait certainement de l'influence sur la rente.......

« Les opérations de primes ont repris sur une grande échelle, et les écarts se sont extraordinairement tendus. »

Telle avait été, pendant une semaine, la physionomie de la Bourse; telles avaient été les manœuvres auxquelles ses opérateurs habituels avaient eu recours pour produire ces brusques mouvements, dont le public cherche si souvent l'explication sans la trouver. En dépit des baissiers, la hausse, aidée par les achats à découvert et par les escomptes, avait pris le dessus, si bien que, dans le bulletin du 25, nous lisons le passage suivant, que je livre à la méditation de ceux qui veulent faire croire que

les opérations à terme sont autre chose que des opérations de spéculation et d'agiotage.

« Sur le marché des valeurs, l'escompte continue à se donner libre carrière et à effrayer le découvert. Ce n'est pas qu'en fin de compte les vendeurs croient à l'efficacité des moyens qu'on emploie pour les mettre à la raison, mais on n'en obtient pas moins un résultat immédiat, qui est de surexciter les prix du comptant, et devant l'évidence de ce résultat, il faut bien se résoudre, quitte à revenir à l'attaque avec plus d'audace et de résolution, lorsque le régime des escomptes sera terminé, c'est-à-dire lorsque l'imminence de la liquidation aura mis de fait un terme à l'escompte. Aujourd'hui, à l'affiche de l'escompte figuraient encore deux mille quatre cent cinquante Mobiliers, quatre cent vingt-cinq Orléans, cent soixante-quinze Nord, cent Ouest et vingt-cinq Est. Ces escomptes ont donné au marché une grande animation, et fait de plein-saut progresser les cours qui se sont ensuite ralentis sans qu'ils aient été épuisés. »

Enfin, le bulletin hebdomadaire débutait de la façon suivante :

BULLETIN FINANCIER

du 19 *au* 26 *septembre* 1857.

« La campagne de hausse est commencée, et, en dehors même des conditions dans lesquelles elle est entreprise, des raisons financières qui la favorisent, elle nous semble conduite avec une habileté de stratégie qui nous fait augurer favorablement de son issue.

« Le mouvement de reprise avait eu à la fin de la dernière semaine une telle explosion, qu'il avait effrayé, par son impétuosité et par ses rapides proportions,

ceux-là même qui l'avaient préparé et qui s'y étaient associés avec le plus d'empressement. Par son exagération même, il était de nature à provoquer une rapide réaction. Il n'était pas raisonnable de croire que le découvert, après avoir été si longtemps maître de la place, après avoir déconcerté les acheteurs et s'être enrichi de leurs dépouilles conquises liquidation par liquidation, se retirerait en désordre sur une première sommation qui lui serait faite, et céderait ainsi sans résistance les fructueuses positions dans lesquelles, depuis de longs mois, il s'est fortifié. Il était à craindre que le péril ne ralliât ses phalanges dispersées par la violence du premier choc, et que, reprenant brusquement l'offensive, il ne parvînt à ramener à lui toutes les chances favorables. Le mal eût été d'autant plus grand que, dans les circonstances actuelles, c'est-à-dire au moment où le retour des spéculateurs sur le marché commençait à ranimer le mouvement des affaires, une défaite aurait achevé de jeter le découragement et la confusion dans les rangs des acheteurs et aurait peut-être ainsi concouru à augmenter le nombre des vendeurs.

« Le coup a été paré avec beaucoup d'habileté. Les prudents et les habiles, pressentant la réaction, ont songé à la faire tourner à leur profit, et, pendant que le mouvement était lancé avec le plus d'ardeur, ils l'ont tout à coup arrêté dans son essor par leurs réalisations. Les cours se sont aussitôt affaiblis avec la même impétuosité qu'ils s'étaient élevés, et en quelques heures, presque tout le fruit de la hausse a été reperdu. Les vendeurs se sont alors mis de la partie, afin de profiter de la situation et d'achever la déroute; mais déjà les rangs des acheteurs s'étaient reformés. Ce que le découvert avait pris pour une fuite n'était qu'une tactique; là où il croyait ne trouver qu'un parti fatigué et divisé,

il a rencontré des troupes fraîches et aguerries, non-seulement disposées à se défendre, mais à attaquer elles-mêmes. La lutte a recommencé de plus belle et avec d'autant plus d'énergie, que les acheteurs, au moyen de leurs réalisations, avaient repris toute la liberté de leur allure et avaient doublé leurs forces, tandis que le découvert, à chaque mouvement qui attaquait l'échelle de ses primes, perdait de son assurance en se voyant contraint à des rachats qui venaient encore concourir à augmenter l'impulsion ascensionnelle et à fortifier la position de ses adversaires.

« Est-ce à dire que le résultat de la lutte est désormais certain? Non, sans doute. Seulement nous sommes à la veille de la liquidation et la position des acheteurs est excellente. Le report, à la prochaine liquidation, va jouer un grand rôle, et peut-être va-t-il décider la question encore indécise de savoir si la baisse a fait son temps et si nous entrons enfin dans la période de hausse; les capitaux ne se sont pas encore mis de la partie, ou du moins ils ne s'y sont mis que dans de faibles proportions, soit qu'ils se réservent pour les reports, soit qu'ils ne trouvent pas encore l'occasion favorable. Mais il est possible que la modération persistante des reports ait enfin raison de leur longue abstention, et leur intervention ferait alors rapidement pencher la balance du côté de la hausse. Les vendeurs ne sont pas sans pressentir le danger qui les menace; aussi, tout en défendant leurs positions, en les maintenant résolument, semblent-ils décidés à en sortir aussitôt qu'ils pourront le faire sans trop de désavantage.

« La situation des acheteurs a encore cela de favorable que nous arrivons à l'époque de l'année où l'activité d'affaires se ranime forcément par le retour des spéculateurs. A leur arrivée, ils trouvent un mouvement

commencé, un mouvement préparé de longue date par les circonstances exceptionnelles d'une magnifique récolte et par toutes les causes qui ressortent de la situation politique et de la situation financière, un mouvement qui a l'air d'avoir produit ce qu'il doit produire, de quel côté se porteront-ils? Iront-ils entraver ce mouvement et recommencer une campagne à la baisse après une campagne semblable, qui a duré toute l'année dernière, et qui a fait reculer la rente à un prix qui la ramène, en pleine paix et en pleine prospérité, aux plus mauvais temps de la guerre et de la disette? Ne trouveront-ils pas plus profitable, au contraire, à leurs intérêts, de prendre en mains un mouvement qui leur assure une vaste marge à des bénéfices, et de le pousser aux limites qu'il peut atteindre? C'est ce qu'il nous paraît raisonnable de penser. »

Telles peuvent être pendant des mois et des années les péripéties de la Bourse parisienne. Aujourd'hui, panique des porteurs de titres et triomphe des vendeurs à découvert; demain, halte forcée dans les opérations à la baisse; retour des achats à découvert, manœuvres des vendeurs de primes se couvrant par des achats fermes, ou des acheteurs enlevant les cours au moyen d'escomptes inattendus, et victoire des spéculateurs à la hausse. Parmi les milliers d'individus qui consentent à jouer un rôle dans cette stratégie financière, il en est plus d'un qui, présumant trop de ses forces ou de sa chance, se jette imprudemment dans d'aventureuses spéculations; il est plus d'un agent qui, victime d'une confiance trop robuste, essaie, par les voies judiciaires, d'obtenir d'un client insolvable ou déloyal le paiement des sommes qu'il a tirées de sa propre caisse. A l'appui de ses prétentions, auxquelles la conscience assure d'avance la sympathie du juge, les arguments ne man-

quent pas, on peut les retrouver dans tous les livres de jurisprudence et dans tous les recueils d'arrêts; je laisse aux lecteurs le soin de les apprécier. Quant aux magistrats, devant lesquels on débite des théories si commodes sur le caractère sérieux des marchés à terme, ils n'auront, avant de rendre leur décision, qu'à lire les bulletins financiers contemporains des opérations à l'occasion desquelles le procès est né, ou simplement ceux qui précèdent de quelques jours leurs jugements; ils seront à même de réduire ces théories à leur juste valeur.

CHAPITRE VII.

DE LA COULISSE, DE SON PERSONNEL ET DE SES OPÉRATIONS.

125. — Signification des mots coulisse, coulissiers; courtiers-marrons.

125. — A côté de la Bourse ayant une existence légale, il en existe une autre ayant une existence de fait, qui porte le nom de *Coulisse*. A côté des agents officiels et patentés, il en existe d'autres, qui exercent leurs fonctions sans investiture ni patente; ce sont les *Coulissiers*, appelés aussi *Courtiers-marrons* (1).

Le mot coulisse désigne encore la réunion des agents illégaux, qui, moyennant un salaire au rabais, prêtent leur ministère au public, ou opèrent de préférence pour leur propre compte directement et sans intermédiaire.

C'est à cette dernière catégorie d'individus que certains auteurs ont réservé spécialement la qualifica-

(1) « Dans un des anciens locaux destinés à la Bourse de Paris, il se trouvait un couloir séparé par une cloison à hauteur d'appui du lieu où les commerçants étaient assemblés; ce couloir se prolongeait jusqu'au parquet des agents de change. C'est là que se réunissaient les personnes qui font entre elles, et sans le ministère d'agents de change, des marchés sur les fonds publics. On appela ce lieu coulisse et ceux qui le fréquentaient coulissiers. » (Frémery, p. 494.)

On les a nommés courtiers-marrons par assimilation aux nègres déserteurs, qui, répudiant le joug, promènent loin du domicile légal de leur maître leurs instincts d'indépendance et de liberté.

tion de coulissiers, donnant à ceux de la première celle de courtiers-marrons; mais, dans l'usage, ces deux dénominations sont synonymes.

SECTION PREMIÈRE.

COUP D'ŒIL SUR L'HISTOIRE DE LA COULISSE.

126. — Origine de l'industrie.
127. — Premières mesures prises par Louis XIII contre les usurpations des fonctions d'agents de change; leur but.
128. — Prohibitions renouvelées par Louis XIV et le Régent.
129. — Appréciation des ordonnances royales des 22 et 28 mars 1720.
130. — Édits du 24 septembre 1724 et 22 décembre 1733.
131. — Mesures adoptées par Louis XVI; arrêts de 1785 et 1786.
132. — Rigueurs inutiles de la Convention; l'agiotage au Palais-Royal.
133. — Condescendance du Directoire.
134. — Vaine résistance du Consulat et du premier Empire; circulaire aux membres des chambres de commerce.
135. — Développement de l'agiotage sous la Restauration; opinion de M. de Villèle.
136. — Réunions du passage des Panoramas et du café Tortoni.
137. — Attitude du gouvernement de Juillet; cercle de l'Opéra sous la seconde République.
138. — Cercle du Casino; sa fermeture.
139. — Existence nomade de la coulisse.
140. — Tolérances administratives à la Bourse.

126. — Si les mots de coulisse, de coulissiers et de courtiers-marrons ne sont pas d'une origine ancienne, il en est autrement de l'industrie, et il faut remonter plusieurs siècles pour en découvrir l'origine.

Donner la date précise de sa naissance est chose difficile; ce qui est probable, c'est qu'elle est contemporaine de l'établissement du monopole des agents et courtiers de change.

127. — A peine, en effet, ce monopole est-il organisé

par Louis XIII, nous savons dans quel but (1), que le gouvernement se voit obligé de prendre des mesures efficaces pour assurer aux privilégiés les avantages d'une position, qu'il leur fait payer à beaux deniers comptants.

L'arrêt du conseil, qui le premier établit le monopole *absolu* des agents de change, est de décembre 1638 ; celui qui le premier porte des peines contre les usurpateurs de leurs fonctions, est du 2 avril 1639.

La position des agents était, en effet, à cette époque, digne de commisération. Fixés au nombre de vingt, depuis le mois d'octobre 1634, « *bien que le dict nombre* « *de vingt fust une fois plus grand que les affaires ne le* « *permettaient*, » ils s'étaient vu adjoindre, depuis le mois de décembre précédent, dix nouveaux confrères. Cette augmentation avait pu faire les affaires du Trésor royal, mais elle n'avait pas fait celles des précédents titulaires. C'était bien le moins que, sans défense contre les usurpations de la couronne, ils fussent défendus contre les usurpations du public : ils avaient acheté assez cher le droit de n'avoir pas un plus grand nombre de concurrents.

Aux termes de cet arrêt, les contrevenants étaient frappés de la peine du crime de faux, de punition corporelle et d'une amende de quinze mille livres, applicable, savoir : un tiers à Sa Majesté, un tiers aux pauvres du grand bureau de Paris, un tiers aux dénonciateurs.

128. — La même pensée, qui présida à la rédaction de cet arrêt, inspira sous Louis XIV les édits de décembre 1705, août 1708, novembre 1714, et sous le Régent les arrêts des 30 août et 25 octobre 1720, et celui de janvier 1723, qui tous prononcèrent des amendes de

(1) Voir plus haut, chap. IV, nos 20 et suiv.

trois à quatre mille livres, voire même la prison et de plus grandes peines, contre les usurpateurs de fonctions d'agent de change. Observons que ces mesures répressives apparaissaient toujours au moment où le pouvoir, à bout de ressources, portait la main à l'édifice officiel du monopole.

J'ai omis avec intention, dans cette nomenclature, les ordonnances royales des 22 et 28 mars 1720. Elles prohibent aussi, sous peine d'amende et de prison, les négociations faites par d'autres que par les agents de change.

129. — Ces ordonnances nous rappellent les souvenirs de la rue Quincampoix.

Si elles n'ont pas pour mobile l'intérêt des agents de change, ne vous hâtez pas d'en conclure qu'elles ont celui de la morale publique, vous seriez dans l'erreur et vous prêteriez bénévolement au Régent un sentiment étranger à sa royale volonté. Vous serez plus près de la vérité en n'y voyant qu'une manœuvre employée pour sauver d'une ruine imminente *le Système*, qui croulait de toutes parts.

Quatre années nous séparent à peine de la fondation de la *Banque générale :* l'Écossais Law a créé successivement, avec l'autorisation et le patronage du gouvernement, la *Compagnie de l'Occident*, la *Banque royale* et la *Compagnie des Indes*; il vient d'être nommé contrôleur général des finances, à la place de M. d'Argenson. Il y a quelques mois encore, c'était l'idole du jour; on se disputait les actions de ces compagnies dans le ruisseau fangeux de la rue Quincampoix, décoré du nom fastueux de Mississipi; des troupeaux affamés de pèlerins d'un nouveau genre se précipitaient en foule dans cette vallée de la Josaphat financière. Le gouvernement impassible assiste au spectacle honteux de ce tripotage

effréné. Tout d'un coup le ciel s'obscurcit, l'horizon se charge de nuages, l'étoile du Système s'éclipse, la foudre gronde, la panique se déclare. Les actions sont entraînées sur la pente glissante de la baisse ; le gouvernement, qui a accepté la solidarité de ces combinaisons aventureuses, voit son crédit emporté vers le gouffre béant de la banqueroute. Honnie soit la spéculation ! Honni soit l'agiotage ! Les capitaux sont lâches ; ils se cachent et veulent se dérober à la crise : malheur aux capitalistes ! Quiconque gardera dans sa maison plus de cinquante livres en monnaie métallique, sera puni d'une amende de dix mille livres, sans compter la confiscation des espèces (1). Les caisses de la Banque sont vides : un coup d'état financier peut seul les remplir.

En échange de leur numéraire, les détenteurs recevront des billets de la Banque ou des actions de la Compagnie des Indes. Libre à eux, s'ils le veulent, d'échanger ces billets pour des actions, ou ces actions pour des billets. Comme ces morceaux de papier valent autant les uns que les autres, s'ils n'ont pas l'espoir de gagner à cet échange, ils auront du moins la certitude de n'y pas perdre. Enfin, comme cet échange ne pourra se faire que dans un bureau de la Banque spécialement affecté à cet usage, il devient inutile de tolérer plus longtemps « l'assemblée de la rue Quincampoix, n'y ayant « qu'une seule espèce d'actions dont le prix ne sera su- « jet à aucune variation. »

Fermons donc le théâtre de l'agiotage, poursuivons les agioteurs et les négociateurs de papiers. Si notre but n'est pas atteint, nous pourrons démonétiser les espèces, défendre à ceux qui ne peuvent plus convertir leurs papiers en argent sous peine d'être inquiétés,

(1) Arrêt du 27 février 1720.

l'achat de bijoux, de pierreries et de vaisselle plate; réduire arbitrairement la valeur de ces damnées actions (1); recourir à l'altération des monnaies, aux délations (2), aux confiscations, au cours forcé des billets, à l'établissement du maximum; et si, du milieu des ruines de cent mille fortunes particulières, s'élèvent des cris de désespoir et des imprécations, les murailles des cachots et des bastilles nous débarrasseront du bruit de plaintes importunes et de vociférations impertinentes.

130. — J'ai hâte de terminer l'examen rétrospectif des mesures gouvernementales prises contre les coulissiers du dix-huitième siècle Il ne me reste plus qu'à parler de quelques édits, arrêts et ordonnances rendus sous les régimes de Louis XV et de Louis XVI. En les rapprochant des circonstances qui les ont entourés, en appréciant l'ensemble de leurs dispositions, on arrive à reconnaître de plus en plus la vérité de cette proposition, que les gouvernements d'alors ne se sont armés de rigueur vis-à-vis de la spéculation et de l'agiotage, que pour deux motifs, ou parce que leurs manœuvres pouvaient avoir pour conséquence la baisse des fonds publics, ou parce que leurs opérations pouvaient porter atteinte au privilége des agents de change.

Reportez-vous à l'édit du 24 septembre 1724, qui rétablit une Bourse dans la ville de Paris, et interdit formellement à tous autres qu'aux agents de change

(1) Édit du 21 mai 1720.

(2) On sait que Law, né dans la religion protestante, avait dû se convertir au catholicisme pour être apte à remplir les fonctions qui lui furent successivement confiées : quelques personnes doutaient de la réalité de cette conversion. Lord Stair, ambassadeur d'Angleterre, disait à ce sujet : « On ne saurait douter de la catholicité de Law ; il établit l'*inquisition*, après avoir réalisé la *transsubstantiation* par le changement des espèces en papier. »

la négociation des effets et papiers commerçables.

Pourquoi veut-on détruire les marchés fictifs, les ventes simulées? Est-ce une question de morale publique qui s'agite? Non. C'est une simple question de crédit qui se débat. On ne veut plus de ces ventes, parce qu'elles ont causé la dépréciation des fonds publics (1). Si elles avaient produit l'effet contraire, on les eût certainement tolérées.

Pourquoi ne veut-on pas d'autres intermédiaires que les agents? Lisons l'article 19, nous en aurons l'explication : les soixante offices créés par l'édit de janvier 1723 n'avaient pas encore été levés. Sauvegarder les attributions des titulaires futurs par la crainte de peines pécuniaires et corporelles infligées aux usurpateurs, était le seul moyen d'attirer les acquéreurs, auxquels on adressait un appel inutile.

L'arrêt suivant, celui du 22 décembre 1733, me semble le modèle du genre.

Rien de plus édifiant que le préambule! Sa Majesté vient d'être informée que « des particuliers sans qualité s'introduisent à la Bourse, s'annoncent même dans les maisons sous le titre d'agent de change, et font entre eux des négociations également préjudiciables à la fidélité du commerce et de la sûreté publique. » Chacun, à cette phrase, de faire immédiatement une pause et de se disposer à louer le gouvernement royal de sa vigilance pour l'intérêt public. Mais ne nous arrêtons pas au milieu du chemin. Sa Majesté a reçu une autre communication. Elle a été « aussi informée que des soixante agents de change commis par l'arrest du 14 octobre 1724, les uns n'ont point été pourvus, d'autres sont décédez, et quelques-uns ont remis leurs commissions entre les

(1) Édit du 27 septembre 1724, art. 17.

mains du lieutenant-général de police, ou ne font plus leurs fonctions.» En conséquence, et par sollicitude pour ces marchands et ces bourgeois, qui ne peuvent se décider à honorer de leur confiance les agents que le pouvoir honore de la sienne, Sa Majesté réduit le nombre des privilégiés de soixante à quarante, et charge le lieutenant de police de veiller à la garde de leurs prérogatives.

Les menaces ne sont pas illusoires. *Sur la demande des syndics et adjoints des nouveaux agents*, plusieurs particuliers sont, par une ordonnance de ce lieutenant en date du 17 juillet 1736, condamnés à une amende de six mille livres et exclus de la Bourse.

131. — Cependant le désordre est toujours au camp des privilégiés. Leur nombre s'abaisse progressivement à trente-huit. Il faut, pour raffermir leurs hésitations et dissiper leurs frayeurs, qu'un nouvel arrêt (1) vienne punir d'une amende et d'une punition corporelle, en cas de récidive, tous ceux qui, n'étant pas agents de change, s'immisceraient dans les négociations d'effets royaux et papiers commerçables.

Malgré ces défenses, la spéculation prend de libres ébats; le marché à terme fleurit, l'agiotage prospère. A l'aide d'opérations fictives habilement combinées, le fameux abbé d'Espagnac accapare toutes les actions de la nouvelle compagnie des Indes, et en achète huit mille six cent cinquante-trois de plus qu'il n'en existe réellement. Le gouvernement ferme les yeux. De Calonne vient d'entrer au ministère : audacieux et frivole, fertile en expédients, il sait avec une adresse incomparable dissimuler l'indigence du Trésor sous le voile de ses prodigalités. La confiance renaît au cœur des capitalistes; les fonds publics sont en hausse.

(1) Arrêt du 26 novembre 1781.

Mais voilà que les ressources s'épuisent; la vérité se fait jour; la défiance se propage, la spéculation se met à la baisse, une lutte désespérée s'engage vers 1785 entre les spéculateurs et le contrôleur général. Celui-ci sacrifie vainement des sommes énormes pour soutenir les cours; ses adversaires l'emportent, le ministre est vaincu. Les arrêts de 1785 (1) sont sa vengeance.

« Si les événements eussent été à la hausse, dit M. le « président Troplong (*Contr. aléat.*, n° 106), M. de Ca- « lonne n'aurait probablement rien dit. Mais le crédit « était en baisse, comme les finances de l'État, comme « les projets brillants, mais légers, du contrôleur géné- « ral; Calonne s'émut. Il accusa l'agiotage de la baisse « qui tenait à des causes plus profondes. »

L'avenir le prouva. On eut beau renouveler les anciennes prohibitions, flétrir, au nom de la loi, un jeu légitimé par l'usage, traquer les joueurs dans les cafés et les bouges qui leur servaient d'asile, obliger les propriétaires des maisons où ils se réfugiaient à les dénoncer au commissaire du quartier (2), ajouter à la peine de l'amende celle de la restitution du quadruple des sommes reçues par les courtiers clandestins (3), défendre les marchés à terme qui ne seraient pas précédés de la livraison ou du dépôt des effets vendus (4), prohiber ceux faits à une échéance de plus de deux mois (5), autoriser le commissaire de police attaché à la Bourse, à en exclure, sur la simple dénonciation du syndic et sans autre forme de procès (6), tous ceux qui contrevien-

(1) 7 août et 2 octobre 1785.

(2) Arrêt du 7 août 1785, art. 2.

(3) Déclaration du 19 mars 1786.

(4) Arrêt du 7 août 1785, art. 7; déclaration du 22 septembre 1786.

(5) Déclaration du 22 septembre 1786.

(6) On met les coulissiers en dehors du droit commun; la juridiction

draient aux règlements en vigueur; les événements témoignèrent de l'inefficacité de ces mesures.

Le crédit du gouvernement ne put se rétablir du coup qui l'avait frappé; chaque année creusait davantage le déficit de ses budgets; et la royauté expirante s'apprêtait à léguer à la république la honte d'une inévitable banqueroute.

132. — Nous entrons dans la période révolutionnaire.

L'Assemblée législative proclame, le 17 mars 1791, la liberté de la profession; l'usurpation cesse avec l'abolition du privilége.

Mais à la liberté succède la licence. La révolution, si puissante à extirper tant d'abus invétérés, ne parvient pas à extirper la passion du jeu; les malheurs publics et les crises financières qui se succèdent, développent au delà de toute mesure la fureur de l'agiotage (1); au règne des actions de la Compagnie des Indes sous la monarchie, succède sous la république le règne des assignats.

Le 27 juin 1793, au moment où la défection de Dumouriez, le soulèvement de la Vendée, et la coalition fédéraliste entraînaient la chute complète des assignats, la Convention nationale décréta la fermeture de la Bourse, et chargea son comité de commerce de lui faire

des tribunaux ordinaires leur est refusée; comme les vagabonds et les filles publiques, ils deviennent justiciables du lieutenant de police!

(1) « Tout changement trop brusque dans les valeurs amène les spéculations hasardées, c'est-à-dire l'agiotage; et comme ce changement n'a jamais lieu que par l'effet d'un désordre ou politique ou financier; que, par conséquent, la production souffre, que l'industrie et le commerce sont ralentis, ce genre de spéculations est presque le seul qui reste; alors, au lieu de fabriquer ou de transporter de nouvelles marchandises, on se hâte de spéculer sur les variations de prix de celles qui existent. Au lieu de produire, on parie sur ce qui est produit. » (Thiers, *Révolution française*, 4e édit., t. VII, p. 388.)

incessamment un rapport sur les moyens d'empêcher et de punir les rassemblements d'agioteurs.

Elle ne fut pas plus heureuse dans sa lutte que le contrôleur général de Calonne ne l'avait été dans la sienne.

C'est en vain, qu'après avoir ouvert la Bourse, elle prohibe dans les places et autres lieux publics (1) les négociations des valeurs métalliques, dernière proie de la spéculation ; c'est en vain qu'elle menace les délinquants de deux années de détention, de l'exposition publique, avec un écriteau sur la poitrine portant ce mot : *Agioteur;* de la confiscation de leurs biens et de la perspective du tribunal révolutionnaire ; c'est en vain qu'elle prohibe énergiquement les ventes à terme d'effets ou marchandises. La loi est publiquement violée ; les menaces ne sont suivies d'aucune exécution ; et le ministre lui-même, qui vient de voter ces mesures de rigueur, est forcé de donner l'ordre à ses agents d'acheter *à terme* comme au comptant les louis d'or indispensables aux besoins des armées, et de se rendre ainsi complice de cette violation de la loi.

L'agiotage s'installe en vainqueur au Palais-Royal ; le café de Chartres, les parterres du jardin et les dalles du perron deviennent le théâtre quotidien de ses exploits : il défend pied à pied la place qu'il a reconquise ; il l'agrandit chaque jour, et se joue des tribunaux et des décrets, même lorsque le rétablissement du monopole (2) nécessite une interdiction plus radicale des opérations illicites.

133. — A la Convention succède le Directoire. Ses condescendances et ses faiblesses pour des spéculations

(1) Loi du 13 fructidor an III.

(2) Loi du 23 vendémiaire an IV.

auxquelles plusieurs de ses membres ne demeuraient pas étrangers, ne sont un mystère pour personne.

Le Consulat, moins indulgent, prend une attitude plus hostile. S'il reconnaît la nécessité d'établir des Bourses partout où les besoins du commerce l'exigeront, il ne veut pour intermédiaires entre le vendeur et l'acheteur que des individus qui, par leur moralité, leurs connaissances et même l'engagement d'une partie de leurs propriétés, offrent une garantie à l'administration publique et à l'intérêt particulier (1); comme il espère trouver dans le personnel des nouveaux agents les qualités qu'il désire, il réorganise leur monopole, et remet au préfet de police le soin de le défendre (2).

Le 1er thermidor an IX, paraît une ordonnance de ce magistrat, qui interdit expressément à tous individus de se réunir dans les rues, dans les jardins publics, cafés et autres lieux, pour y faire des négociations publiques de banque, de finance et commerce (3).

Cependant, ces réunions continuent; les agents se plaignent : on fait droit à leurs réclamations.

L'arrêté du 27 prairial an X les charge eux-mêmes du soin de la police, et les institue dénonciateurs.

Inutile précaution ! Les agents n'osèrent pas user du droit nouveau qui leur était conféré, et faire retomber sur des clients communs la responsabilité de leurs querelles avec les coulissiers de l'époque. D'ailleurs, les tribunaux se montraient peu disposés à prononcer des condamnations; s'ils devaient obéir à la loi, ils hésitaient à désobéir aux habitudes et aux usages. Les témoins du jour, pouvant devenir les accusés du lende-

(1) Loi du 28 ventôse an IX.

(2) Arrêté du 29 germinal an IX, art. 14 et 17.

(3) Art. 18.

main, refusaient aux officiers ministériels l'appui de leurs dépositions : les preuves manquaient à la justice, la volonté de punir manquait aux juges.

Cette fois encore la loi dut s'incliner devant la toute-puissance du fait.

134. — Le Premier Consul n'aimait pas les spéculations, surtout les spéculations à la baisse. Il éprouvait contre elles un sentiment de répulsion, auquel il demeura fidèle lorsqu'il fut devenu empereur.

Lui aussi crut qu'il suffisait de donner à quelques individus une investiture officielle pour déterminer en leur faveur la confiance publique. Lui aussi crut arrêter la spéculation, en établissant le monopole et en édictant des peines nouvelles contre les jeux de Bourse. Lui aussi demeura convaincu d'impuissance.

Nonobstant les prescriptions du Code de commerce (1) et les menaces du Code Pénal (2), le monopole fut battu en brèche; la coulisse se maintint à côté du parquet.

Les privilégiés se plaignirent, car ils n'étaient pas encore arrivés à avoir plus de besogne qu'ils n'en pouvaient faire. Ils implorèrent la protection du pouvoir, réclamant des poursuites et des condamnations, demandant même que leurs concurrents, distraits de leurs juges naturels, fussent soumis directement à la surveillance et à la juridiction infamantes de la police. Napoléon, de son camp impérial de Schœnbrunn, leur fit savoir, le 17 mai 1809, que son conseil d'État, malgré l'intérêt qu'il prenait à leur situation, ne jugeait pas convenable de faire droit à cette dernière partie de leur requête (3). Pour le surplus, il leur promettait que les

(1) Art. 85 et suiv.

(2) Art. 421 et 422.

(3) Avis du Conseil d'État du 17 mai 1809.

ministres de la justice et de la police générale donneraient les ordres nécessaires à l'effet de poursuivre, suivant la rigueur des lois, les individus qui s'immisceraient illicitement dans leurs fonctions.

Effectivement, le 21 juillet suivant, le ministre de l'intérieur envoya à toutes les Chambres de commerce de l'Empire une circulaire destinée à assurer l'exécution de l'avis du conseil d'État.

Mais, avec quel embarras le ministre aborde la question, avec quelle mansuétude il s'adresse aux membres de ces Chambres !

Il fait entendre que les agents ont quelque raison de se plaindre ; que leur privilége n'est pas gratuit ; qu'ils le paient avec les écus de leur cautionnement ; que le gouvernement a contracté vis-à-vis d'eux une dette, qu'il acquitte en protégeant leur monopole. — Pourquoi donc les commerçants les jugent-ils indignes de leur confiance, et la donnent-ils de préférence à des individus sans caractère ? Leur intérêt n'est-il pas d'accord avec le vœu de la loi ?

Et le ministre de finir par cette allocution, sorte d'argument *ad hominem* :

« Appelés, Messieurs, par vos honorables positions, à seconder les efforts du gouvernement pour tout ce qui présente un caractère d'utilité pour le commerce, il vous appartient de concourir à ce but, et *par votre exemple, dont l'influence peut être si puissante* (il paraît que les membres des Chambres de commerce étaient eux-mêmes sujets à caution), et par les moyens *de persuasion* que vous êtes à même d'exercer avec succès sur les autres maisons de commerce. »

Quelle urbanité de forme ! quelle douceur de langage !

Hélas ! la persuasion n'eut pas plus de succès que la

rigueur. Que pouvait-elle sur des pécheurs endurcis? MM. les membres des Chambres de commerce ne prêchèrent ni de parole ni d'exemple.

Peut-être eurent-ils la pensée et le désir de se conformer à ces exhortations ministérielles et de rompre en visière avec la spéculation ; mais ils se souvinrent de ce passage de l'Évangile : « Que celui de vous qui se croit sans péché lui jette la première pierre. » Comme ils n'étaient pas convaincus de leur innocence, ils demeurèrent silencieux et immobiles.

135. — Avec la Restauration, une ère nouvelle commence pour la spéculation.

Reléguée jusqu'alors au rang de ces industries douteuses, dont on tolère l'existence, mais dont on évite de prononcer le nom, elle n'avait trouvé pour défenseurs que des publicistes timides, et la plupart du temps anonymes. Dans les hautes régions du pouvoir et de la société, si l'on ne répugnait pas toujours à demander à l'agiotage une occasion clandestine de profit, on se plaisait à flétrir publiquement la chose. L'habit du spéculateur se dissimulait habilement sous le manteau du moraliste.

Mais voilà qu'un jour, en pleine Chambre des Députés (1), un homme, assis au banc ministériel, se lève, monte à la tribune, développe dans un mémorable discours les règles et l'organisation du système financier, produit malheureux de nos désastres et de l'invasion, et laisse tomber ces paroles significatives : « Il n'y a « qu'un moyen de tuer l'agiotage, c'est de renoncer à « votre système de crédit... Tant que vous sentirez la « nécessité de conserver cette ressource extraordinaire « du crédit pour les circonstances extraordinaires, vous

(1) Séance du 30 avril 1824. Voir le *Moniteur* du 1er mai.

« êtes soumis à la pénible condition d'en subir les con-
« séquences fâcheuses, celles de l'agiotage. »

Les adversaires politiques de M. de Villèle ne manquèrent pas de faire de ce discours l'objet de leurs attaques passionnées. Ils se proclamèrent les champions de la morale publique outragée. Mais lorsque, reconnaissant son impuissance à trouver un remède pour un mal qu'il déclarait nécessaire, le ministre les adjura de proposer leurs moyens de guérison, ils n'osèrent pas descendre des hauteurs fécondes de la théorie sur le terrain stérile de la pratique. Les mots passèrent : les choses ne passèrent pas.

A l'abri de ce puissant patronage, la spéculation persévéra dans ses habitudes avec plus de hardiesse et de liberté que jamais. Elle savait maintenant qu'elle était un rouage indispensable à la machine du crédit public. En acquérant la connaissance officielle de son utilité, elle avait acquis la conscience de sa force.

136. — A cette époque, la coulisse avait depuis longtemps quitté le Palais-Royal et le café de Chartres; lorsque la Bourse avait transporté ses pénates de la galerie Virginie dans la rue des Filles-Saint-Thomas, celle-ci avait fait élection de domicile au passage des Panoramas, sur le boulevart qui l'avoisine et dans les cafés environnants. C'est là que, tolérés par les agents officiels, dont ils allaient devenir les auxiliaires forcés, les coulissiers vécurent à leurs côtés dans la plus parfaite intelligence.

Toutefois cette bonne harmonie, à laquelle le pouvoir ne cherchait pas à mettre obstacle, reçut assez souvent de légères atteintes. Si le gouvernement consentait à l'existence de la coulisse, il y mettait une condition tacite, c'est que, comprenant le caractère de son rôle, elle se poserait toujours vis-à-vis de lui en alliée, jamais

en ennemie. Elle avait pour mission de soutenir les fonds publics et de travailler à la hausse : les opérations à la baisse étaient contraires au motif même de son institution.

Toutes les fois qu'elle l'oublia, le gouvernement de la Restauration et ceux qui lui succédèrent, ne manquèrent pas de le lui rappeler.

Un premier avertissement lui avait été donné en 1819. Au commencement de cette année, le cinq pour cent oscillait entre 64 et 65 fr. (1) ; la hausse avait été progressive et soutenue pendant tout le mois de janvier. Le 4 février 1819, le cinq pour cent avait atteint le cours de 71 fr. 70 c. (2). L'autorité gardait, vis-à-vis de la coulisse, l'attitude la plus amicale.

Tout à coup l'horizon politique s'obscurcit. Tandis que, redoutant l'approche des élections, les ultra-royalistes entraînent la chambre des pairs à émettre le vœu que le roi soit supplié de faire présenter aux chambres une loi qui fasse éprouver à l'organisation des colléges électoraux des modifications réclamées par une prétendue nécessité, le baron Louis, ministre des finances, révèle à la Chambre des députés la situation financière du pays, et accuse sur les budgets des années 1815, 1816 et 1818, un déficit de plus de cent millions (3).

A cette provocation et à cet aveu la France libérale répond par un cri d'indignation et de terreur ; les affaires éprouvent un temps d'arrêt ; le commerce et l'industrie sont frappés de stagnation. La spéculation indécise sent faiblir son essor ; la baisse se déclare ; le

(1) A la Bourse du 31 décembre 1818, le 5 % avait fait au plus bas 64.50. (Voir le *Moniteur* du 1er janvier 1819.)

(2) *Moniteur* du 5 février 1819.

(3) Le total du déficit était de 112,841,050 francs. (Voir le *Moniteur* du 16 février 1819.)

29 mars, le cinq pour cent tombe à 65 fr. 10 centimes.

Quelques jours après (1), on lisait sur tous les murs de la capitale une ordonnance du préfet de police, M. Anglès, déclarant au public qu'il *vient d'être* « *informé* qu'un grand nombre d'individus se réunissent sur le boulevart des Panoramas, à l'entrée du passage et dans les cafés environnants, pour faire des opérations de banque, de finance et de commerce, et qu'ils s'immiscent, sans qualité, dans les fonctions d'agents de change et de courtiers de commerce ; » que ces réunions sont contraires à la loi, et que, comme il importe d'en assurer l'exécution, elles sont formellement interdites.

Ce sentiment d'hostilité ne survécut pas aux circonstances qui l'avaient produit. Seulement, comme le préfet de police avait prévenu qu'il aurait l'œil ouvert sur le passage des Panoramas, les coulissiers avertis transportèrent dans un autre endroit le centre de leurs opérations ; ils l'installèrent sur le boulevart de Gand (2), au café Tortoni.

Dans ce nouveau local, la coulisse commit, en 1823, une faute analogue à celle de 1819.

Pendant les derniers mois de 1822, le ministère, dirigé par M. de Villèle, s'était secrètement occupé des préparatifs de la guerre dans laquelle la sainte-alliance cherchait à entraîner la France contre le gouvernement constitutionnel d'Espagne.

Le *Moniteur* du 16 janvier 1823 publie les notes menaçantes émanées des chancelleries de Vienne, de Berlin et de Saint-Pétersbourg. Leur apparition est saluée par une baisse de un franc (3). Le 19, il publie la circu-

(1) Le 14 avril 1819.

(2) Aujourd'hui boulevart des Italiens.

(3) Le 5 %, qui était le 15 janvier à 87.65, tomba le 17 à 86.30.

laire énergique de San-Miguel, dans laquelle ce ministre déclare que les notes des trois puissances ne sont qu'un tissu de mensonges et de calomnies, et dans laquelle il leur dénie formellement le droit d'intervenir dans les affaires de son pays.

La lutte est imminente; le cinq pour cent tombe le 20 janvier à 84 fr. 10 cent.; le 22, il est à 80 fr. 50 cent.; le 23, il est à 78 fr. 30 cent.

Le lendemain, 24 janvier, le préfet de police, M. Delavau qui, comme son prédécesseur, *vient d'être informé* que, contrairement aux lois et règlements concernant la police de la Bourse, il se tient des réunions illicites en plusieurs lieux, et notamment au café Tortoni, interdit ces rassemblements, et menace les contrevenants de la sévérité des tribunaux (1).

Ce furent les deux seules circonstances dans lesquelles la coulisse eut maille à partir avec le gouvernement de la Restauration.

137. — La monarchie bourgeoise de juillet obéit aux mêmes inspirations et suivit les mêmes errements.

Jusqu'en 1840, la coulisse ne fut pas une seule fois inquiétée. Fidèle à l'établissement de Tortoni, elle y avait loué une salle exclusivement réservée à ses adeptes.

Mais, le 2 octobre 1840, au moment où la question d'Orient excitait la préoccupation générale, le gouvernement, par l'organe du *Moniteur*, fait savoir que la ville de Beyrouth, en Syrie, vient d'être bombardée et réduite en cendres par la flotte anglaise.

Cet événement peut devenir un *casus belli*. La rente baisse de six francs dans la coulisse et au parquet (2).

Le lendemain la salle de Tortoni était fermée.

(1) Ordonnance du 24 janvier 1823.

(2) Le 5 °/₀, qui avait ouvert à 106.25 le 30 septembre, fermait le 2 octobre à 101.

Dès que la hausse fut revenue, les coulissiers retournèrent à leurs occupations, sans opposition de la part du préfet de police, sans réclamation de la part des agents de change.

Une fois, cependant, ceux-ci jugèrent à propos de se plaindre d'une concurrence qu'ils avaient jusqu'alors endurée sans mot dire. En 1842, le syndic signala au ministre des finances et au préfet de police les rassemblements illégaux qui s'étaient transportés des abords de Tortoni au passage de l'Opéra, et demanda qu'on poursuivît ceux qu'on voyait publiquement exercer un courtage illicite et faciliter l'agiotage. Le ministre, qui ne partageait pas à ce moment la manière de voir des agents de change, jugea convenable de garder le silence; quant au préfet de police, il répondit qu'il ne croyait pas pouvoir agir de son chef, parce qu'on ne lui signalait ni les infracteurs ni les faits d'infraction; et que, d'ailleurs, si la Compagnie croyait des poursuites utiles, la loi lui en réservait l'initiative et la direction.

L'affaire n'eut pas de suite : la police ne renouvela pas ses campagnes contre la coulisse.

138. — Sous la seconde république, nous trouvons celle-ci installée dans un cercle organisé par un de ses membres au fond du passage de l'Opéra, dans la galerie du Baromètre. Deux étages servent à ces réunions; au second, on cultive le jeu de billard et les jeux de cartes; au premier, on cultive les jeux de Bourse.

A l'exemple des agents de change, les coulissiers d'alors avaient délibéré et voté un règlement devenu obligatoire par tous ceux qui aspiraient à en grossir le nombre. Les conditions d'admission et les formalités de présentation étaient consignées dans un programme imprimé, que chaque membre était tenu de lire et d'observer.

La coulisse était devenue un véritable parquet au petit pied.

Elle vivait tranquille et prospère, lorsque le 11 novembre 1850, quelques heures avant l'ouverture de la Chambre, le journal *la Presse* s'imagina de publier, sous le titre de : ***Message du président de la République à l'Assemblée législative***, la réunion de fragments empruntés à diverses publications faites à différentes époques par M. le Président.

Ce document apocryphe est apporté dans la coulisse; il y a trois francs de baisse avant la Bourse.

Quelques jours après, le cercle de la galerie du Baromètre n'existait plus (1), la coulisse avait cessé de vivre.

Huit jours étaient à peine écoulés que, semblable au phénix, elle renaissait de ses cendres et trouvait un refuge sous les ombrages du Casino, dans la rue de la Chaussée-d'Antin.

Ce fut son dernier asile. A la fin de mars 1853, une imprudence nouvelle fut cause d'une nouvelle disgrâce. On commençait alors à se préoccuper vivement de l'attitude et des prétentions de la Russie vis-à-vis de la Porte-Ottomane. La flotte française, réunie dans le port de Toulon, attendait le signal du départ. Un samedi, ***le Moniteur*** annonce que nos vaisseaux voguent vers Beïcos : la coulisse, pour qui les douceurs de la paix sont préférables aux incertitudes de la guerre, accueille cette nouvelle par une baisse de trois francs.

Deux jours après, un piquet de sergents de ville barrait aux coulissiers l'entrée du Casino.

139. — Depuis cette époque, et jusqu'à ces derniers temps, malgré des tolérances d'un autre genre, les coulissiers n'ont pu obtenir encore celle d'un local pour

(1) Ordonnance de police du 1er décembre 1850.

leurs réunions en dehors de la Bourse : ils en ont été réduits à se livrer en plein vent à leurs exercices quotidiens. Ce sont eux que naguère nous voyions, le matin de onze heures à une heure à la clarté du soleil, et le soir de huit à dix heures à la lueur du gaz, fouler, devant le passage de l'Opéra, le bitume du boulevart des Italiens. Quelques représentants officiels de la police, chargés de maintenir la liberté de la circulation, assistaient avec une indifférence de commande au spectacle de leurs opérations. De temps en temps, lorsqu'un groupe plus compacte que les autres stationnait sur un point de la voie publique avec une persistance gênante pour les piétons de passage, vous entendiez retentir les paroles sacramentelles : « Avancez, Messieurs, avancez. » Et ces messieurs avançaient, reculaient, se jetant à l'oreille quelques mots à la dérobée, s'éloignant quelques minutes pour inscrire sur leur calepin, dans un des cafés du voisinage ou sous une porte-cochère, les ordres qu'ils donnaient ou recevaient, demandant au passage de l'Opéra un abri contre les averses importunes, revenant sur leur asphalte favorite, dès que le ciel s'éclaircissait, marchant encore, marchant toujours, et ballottant le public, qu'ils coudoyaient, dans cet éternel mouvement de flux et de reflux.

Ces évolutions journalières se sont continuées depuis cinq ans, sous l'œil même de la police, avec une entière facilité. Deux fois, seulement, la coulisse s'est vue l'objet des rigueurs administratives : elle a payé par deux suppressions deux velléités de baisse trop prolongées (1). Mais, dès que ses boutades se sont calmées, dès

(1) J'ai conservé de l'une de ces suppressions un souvenir quasi-burlesque. Le préfet de police d'alors avait fait paraître une ordonnance, dans laquelle il menaçait de déférer aux tribunaux ceux qui contreviendraient à ses prescriptions. Malgré ces menaces, les rassemblements du

que, fidèle à sa mission, elle s'est engagée dans le chemin de la hausse, les barrières se sont abaissées devant elle, et elle a recouvré la liberté de ses mouvements (1).

Depuis quelques mois, comme le stationnement diurne et nocturne des coulissiers devant le passage de l'Opéra était un obstacle permanent à la circulation

boulevart avaient continué ; des arrestations eurent lieu. Un sieur R..., commis chez un des principaux coulissiers, qui avait eu le malheur de tomber sous la main d'un sergent de ville, vint me conter sa mésaventure et me prier de présenter sa défense, dans le cas où des poursuites seraient exercées contre lui. J'acceptai cette tâche, dont cependant je craignais la difficulté. M. R... me semblait justiciable du tribunal correctionnel ; l'infraction qui lui était reprochée, me semblait un délit prévu et puni par les art. 8 de la loi du 28 ventôse an IX, et 4 de l'arrêté du 27 prairial an X, d'une amende égale au moins au douzième du cautionnement des agents de change. Le coulissier lui-même me semblait devoir être poursuivi comme responsable des faits et gestes de son commis. Je me mis aussitôt à l'œuvre, compulsant les auteurs et les arrêts, aiguisant mes arguments et me préparant à une lutte sérieuse. Les poursuites furent en effet dirigées contre le coulissier et contre son commis. Seulement, ils furent renvoyés, non devant le tribunal correctionnel, mais devant le tribunal de simple police. L'infraction, qui leur fut reprochée, était, non pas un délit, mais une contravention prévue et punie par l'art. 471 § 15 du Code pénal, et consistant dans le fait d'avoir désobéi à un règlement administratif, ayant pour objet d'empêcher l'encombrement de la voie publique. Devant la futilité de la poursuite, je jugeai convenable de garder le silence et d'attendre, sans mot dire, la peine qui devait être infailliblement prononcée par M. le juge de paix. Mes clients furent privés d'une plaidoirie ; mais ils furent aussi privés de l'obligation de payer une amende de plus de 12,000 fr. Ils ne furent condamnés qu'à 5 francs d'amende ! Ce fut pour eux un double bénéfice.

(1) Dans le courant de l'année 1855 ou 1856, la spéculation s'étant portée avec ardeur sur des valeurs étrangères, au préjudice des valeurs françaises, l'autorité crut devoir prendre des mesures contre cet état de choses. Pour le parquet, le remède était simple ; il consistait à prohiber la cote de ces valeurs. Restait la coulisse. A cette occasion, M. le préfet de police fit venir chez lui les principaux coulissiers qui lui avaient été désignés par le commissaire de police spécialement attaché au service de la Bourse de Paris. Le résultat de l'entrevue fut l'interdiction nettement formulée, pour les coulissiers, de négocier certaines valeurs indiquées par M. le préfet. Or : *qui de uno dicit, de altero negat*, et réciproquement.

publique, on a prié ces messieurs de cesser leurs pérégrinations quotidiennes sur le boulevart des Italiens; on leur a assigné comme lieu de rendez-vous le péristyle de la Bourse, sur lequel ils peuvent se rencontrer et circuler dès onze heures du matin, c'est-à-dire deux heures avant l'ouverture de la Bourse, jusqu'à quatre heures du soir, c'est-à-dire une heure après le coup de cloche qui annonce la fermeture du parquet.

140. — Ces difficultés, du reste, n'ont jamais été soulevées qu'à propos des réunions qui se tiennent en dehors des heures réglementaires de la Bourse. Quant à celles qui se tiennent à la Bourse, dans le local même où fonctionne le parquet, je n'ai pas souvenir qu'elles aient jamais été l'objet de mesures administratives analogues à celles que je viens de signaler.

Tous les jours, de une heure à trois heures, les opérations de la coulisse s'engagent et se traitent, sans aucune opposition : la tolérance est complète et absolue. Les ordres se donnent, se reçoivent à la coulisse comme au parquet; aux époques fixées pour les liquidations, en même temps que les gardiens de la Bourse dressent les tables nécessaires aux commis des agents pour le règlement de leurs comptes, ils en dressent aussi pour les commis des coulissiers, et, au moment où s'opèrent les versements respectifs du numéraire et des effets, les mêmes sentinelles qui protégent les uns, protégent les autres contre l'approche dangereuse des malfaiteurs.

Tel est l'état des choses. Au milieu des perturbations commerciales, au milieu des crises financières que le pays a traversées et qui, plus d'une fois, ont failli compromettre la solidité du parquet, la coulisse est restée debout. Comme le parquet, elle a eu ses orages et ses désastres; comme lui, elle a courageusement traversé les uns, promptement réparé les autres, dirigeant habi-

lement sa marche au travers des écueils qui l'embarassent, serrant ses voiles lorsque gronde la tempête, et les livrant tout entières, lorsque le calme renaît, au vent heureux de la spéculation.

SECTION II.

ORGANISATION DE LA COULISSE.

141. — Composition de la coulisse ; son personnel.
142. — Catégories diverses de coulissiers.
143. — Manière dont les opérations se traitent dans la coulisse ; marchés au comptant, marchés à terme.
144. — Mode de liquidation.
145. — Relations de la coulisse avec le parquet ; nécessité de son existence pour les agents de change.

141. — Les divers membres qui composent la coulisse, ne sont point attachés l'un à l'autre par la solidarité de droits et devoirs réciproques.

Les coulissiers ne forment ni une compagnie, ni une corporation : c'est une simple réunion d'individus exerçant une industrie commune, et observant, à défaut de règlement, des usages éprouvés par la pratique et sanctionnés par l'expérience.

L'admission d'un nouveau membre n'est soumise à aucune épreuve ni à aucune condition. Il suffit d'être présenté par quelques anciens ; on est accepté tacitement par les autres. Ceux-ci témoignent de leur adhésion, en consentant à faire des affaires avec le nouveau venu.

A cet égard, on ne peut se plaindre d'un excès de rigorisme. La coulisse pèche plutôt par l'excès contraire. Comme elle est essentiellement hospitalière, elle ouvre ordinairement sa porte au premier passant qui y frappe.

C'est elle aussi qui, dans son asile charitable, offre des moyens de salut et de guérison au malheureux qu'une liquidation désastreuse a laissé mutilé sur la scène officielle du fin courant et du report, et qui verse sur les plaies de ces invalides du parquet le baume doré de ses courtages.

Elle est, à cet égard, d'une habileté incomparable; ses cures tiennent du prodige et ses guérisons du miracle. Grâce à elle, le convalescent qui contemple la cicatrice rapide de ses blessures, peut s'écrier avec le poëte, en songeant à la cause d'un mal promptement oublié :

Tu frappes et guéris, tu perds et ressucites.

142.—Parmi les coulissiers, les uns s'occupent spécialement des rentes et particulièrement du trois pour cent; les autres ont la spécialité des valeurs industrielles. A la Bourse de Paris, la première catégorie se compose d'environ soixante opérateurs; la seconde en compte à peu près autant; un grand nombre, d'ailleurs, s'occupe en même temps des rentes et des valeurs industrielles.

Après eux vient une cohue d'individus inconnus aux précédents, étrangers à leurs opérations; recrutant à grand'peine une clientèle de bas étage; n'ayant jamais inscrit sur leur carnet un nom recommandable de banquier ou de capitaliste; se trouvant vis-à-vis des premiers dans une position analogue à celle des agents d'affaire vis-à-vis des avocats et des avoués; négociant de préférence les actions de ces sociétés borgnes et boiteuses, dont les gérants fournissent un contingent forcé à la police correctionnelle ou à la cour d'assises; ne voyant dans leurs clients que des ignorants à tromper et des niais à exploiter; bannissant la morale et la

loyauté de leur code individuel; côtoyant avec une dextérité merveilleuse les bords glissants de la loi pénale; brisant au premier choc leur réputation avariée; la noyant dans le ruisseau fangeux de l'escroquerie et de l'abus de confiance; et faisant malheureusement rejaillir les éclaboussures de cette fange sur des gens qui, dans leur voisinage, n'ont jamais failli aux règles de l'honneur et de la probité.

143. — Beaucoup de personnes n'ont une si mauvaise opinion de la coulisse, que parce qu'elles jugent l'ensemble de son personnel sur de regrettables exceptions.

Elles changeraient sans doute de langage, si elles la connaissaient mieux, si elles voulaient la juger sans prévention ni partialité, et si elles se rendaient un compte plus exact de la nature des affaires qui s'y font.

Que l'on dise que le but de ceux qui la fréquentent, est de jouer sur les fonds publics; que l'on ajoute, que c'est dans cette survivance de la rue Quincampoix que le marché à terme fleurit dans toute sa nudité, que le nom de marché à terme n'est qu'un mot honnête pour dissimuler de simples paris; qu'on ne voie dans cette façon d'agir « qu'une coquetterie de joueur et une affectation de bienséance pour faire illusion au public (1); » soit

Je ne vais point à l'encontre; seulement, je remarque et je tiens à constater que le but de ceux qui fréquentent le parquet est, la plupart du temps, identique; que les marchés à terme qui s'y font, ne sont ni mieux, ni plus mal vêtus que ceux de la coulisse; que les agents de change, comme les coulissiers, dissimulent, sous l'honnêteté du mot, la crudité du fait; et que, quant au public, celui-là seul peut se faire illusion, qui ne com-

(1) M. Troplong, *Traité des contrats aléatoires*, n° 99.

prend pas suffisamment le mécanisme et l'objet de la plupart des opérations de Bourse.

A Paris, en effet, dans la coulisse comme au parquet, on fait des marchés au comptant, non pas, il est vrai, sur tous les effets, mais sur un grand nombre de valeurs industrielles que les agents de change n'ont ni le temps, ni le désir de négocier.

Quant aux marchés à terme, ils y sont tout aussi sérieux, de nom ou de fait, qu'ils peuvent l'être au parquet. Le client a l'avantage de n'y payer que la moitié des droits de courtage perçus par les agents : voilà toute la différence.

On y fait des marchés fermes comme des marchés à prime. Il est vrai que, dans les premiers, l'escompte n'est pas en usage entre coulissiers ; que, dans les seconds, au lieu de ne faire que des primes au quinze, fin courant ou fin prochain, on en fait aussi pour le lendemain, ou pour la durée de la Bourse. Mais, outre que, par suite des relations continuelles qui s'établissent entre la coulisse et le parquet, celui-ci escompte souvent la coulisse, sauf à se voir escompté à son tour, nous avons démontré, dans les chapitres précédents, que la faculté de l'escompte, comme les délais fixés pour l'exécution des marchés à terme ou la réponse des primes, ne sauraient changer le caractère des opérations.

144. — J'ai lu dans de nombreux ouvrages, que les marchés à terme dans la coulisse ne sont jamais suivis de livraisons, et qu'ils se résolvent toujours en paiements de différences : c'est une erreur complète.

Dans la coulisse, comme au parquet, lorsqu'arrivent les époques de la liquidation, on procède par compensations ; aussi, les livraisons et les paiements de titres sont-ils là, comme ici, l'exception, non la règle. Si le coulissier ne veut ni lever ni livrer, l'opération se ré-

duit au paiement d'une différence; mais s'il veut lever ou livrer, il faut que le confrère dont il a reçu l'engagement, lui donne satisfaction; celui-ci y parvient en le compensant par le parquet, c'est-à-dire en faisant avec un agent de change l'inverse de l'opération qu'il a faite avec le coulissier, de manière que l'agent opère en son lieu et place l'exécution du marché. Ainsi, un coulissier vend trois mille francs de rentes trois pour cent à l'un de ses confrères fin du mois : le 30, il le prévient qu'il livrera; ce dernier est obligé de lui fournir le nom d'un agent de change qui prendra livraison de ces trois mille francs. Il y parvient, en vendant lui-même ces trois mille francs de rentes à un agent; de sorte qu'il compense l'achat fait dans la coulisse par la vente faite au parquet.

Cescompensations n'ont lieu, du reste, que pour les valeurs dont la propriété ne peut être transmise qu'avec les formalités du transfert, et pour lesquelles l'intervention de l'officier ministériel est indispensable. Quant à celles dont la propriété se transmet par la simple tradition manuelle, on se les livre de la main à la main sans l'intervention des agents.

Tel est le mode de liquidation usité aujourd'hui dans la coulisse; pendant quelque temps il en exista un autre.

« Dans plusieurs circonstances, dit M. Courtois (*Des opérations de Bourse*, page 31.), la coulisse, au lieu de se solder par le parquet, se contenta de déclarer toute vente ou tout achat fait chez elle, réalisé au cours moyen du parquet le jour de la liquidation. Ce procédé isolait la coulisse du parquet, et en faisait un marché spécial ayant ses fluctuations en dehors du parquet et ne subissant pas son influence. Ce mode de liquidation, adopté en dernier lieu après la révolution de février, gêna des spéculateurs puissants, et les principaux cou-

lissiers crurent devoir revenir au premier mode qui rend la coulisse une succursale du parquet..... »

145. — C'est là, en effet, son véritable caractère. La réalité et la fiction existent autant d'un côté que de l'autre (1) ; ce qui prouve d'une façon évidente que les opérations à terme sont identiquement les mêmes dans les deux endroits, c'est que les affaires les plus importantes, dans la coulisse des rentes, sont souvent faites pour le compte des agents. Bien que le syndicat interdise les opérations entre agents et coulissiers, il est de notoriété publique, qu'à de très-rares exceptions près, tous les agents ont des coulissiers pour exécuter leurs ordres. L'avantage qu'ils y trouvent est immense. En effet, comme les réunions de la coulisse, plus fréquentes que celles de la Bourse, sont en quelque sorte permanentes, il en résulte qu'un agent qui se méfie d'un client mal engagé, peut, à toute heure et à tout instant, couper court à ces opérations, en donnant ordre à un coulissier d'acheter ou de vendre les rentes vendues ou achetées pour le compte de ce client. Si les agents étaient forcés d'attendre la Bourse du lendemain, et qu'un événement fâcheux arrivât dans l'intervalle, ils seraient exposés à des pertes considérables, contre lesquelles ils ne pourraient se prémunir.

Cette observation, plus que toutes les autres, sert à expliquer l'alliance intime et l'espèce de solidarité qui unit aujourd'hui la coulisse au parquet.

Cette union, née de la tolérance, a été cimentée par l'intérêt. La loi la déclare illicite ; le fait la proclame nécessaire. Elle durera donc jusqu'au jour, où le gou-

(1) . . . . *Facies non omnibus una.*
Nec diversa tamen, qualem decet esse sororum.

Je laisse aux latinistes le soin de traduire ces vers d'Ovide, et aux gens du métier celui d'apprécier la justesse de la citation.

vernement, jugeant utile de signer d'une façon définitive l'arrêt de mort de la coulisse, produira, par ce moyen violent, une rupture que des querelles passagères et des accès de mauvaise humeur ne pourront jamais amener.

DEUXIÈME PARTIE.

LA LOI.

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE.

146. — Observations.

146. — J'ai intitulé la première partie de cet ouvrage *le Fait ;* j'intitule la seconde *la Loi*.

Après avoir dit ce qui était, le moment est venu de dire ce qui devrait être, si les lois et règlements relatifs à la matière étaient scrupuleusement observés.

Dans cette portion de mon travail, je suivrai l'ordre adopté dans la première. Je commencerai par l'examen des questions relatives aux Bourses de commerce, pour finir par l'examen de celles relatives aux contractants, aux intermédiaires, aux opérations de la Bourse, aux réunions et aux opérations de la coulisse.

Les détails historiques consignés dans les précédents chapitres abrégeront singulièrement ma tâche, en même temps qu'ils éclaireront, je l'espère, sous leur jour véritable, certains textes qu'il est bon d'exhumer de l'obscurité où, malgré leur non-abrogation, ils demeurent généralement inconnus et oubliés.

En étudiant toutes ces questions, j'ai consulté de nom-

breux commentaires et rencontré de nombreuses opinions. Leur diversité s'explique tout à la fois par les points de vue divers auxquels les commentateurs se sont placés, par leur situation personnelle (1), et par les circonstances variables au milieu desquelles leurs ouvrages ont été publiés.

Après tant d'interprétations, je viens donner la mienne. Elle a rarement le mérite de la nouveauté; je n'ai eu, la plupart du temps, qu'à faire un choix entre des interprétations déjà connues. Pour me décider, j'ai toujours eu présent à l'esprit ce principe : qu'en cette matière comme dans les autres, il faut peser les avis plutôt que de les compter.

(1) Rien, à cet égard, n'est plus curieux que le contraste qui existe entre les décisions consignées par M. Coffinières, dans son ouvrage publié en 1824, sur *Les opérations de Bourse*, et celles consignées par M. Mollot, dans son *Traité des Bourses de commerce*, dont la dernière édition a paru en 1853. Autant le premier se montre sévère pour la Bourse et tout ce qui s'y rattache, autant le second se montre facile. Les agents de change rencontrent dans celui-là un adversaire déterminé; ils rencontrent dans celui-ci un allié presque toujours fidèle. Il est vrai que, dans les divers procès plaidés aux environs de 1824, M. Coffinières, avocat à la Cour royale, fut souvent employé par ses clients à rompre des lances contre ces officiers publics, tandis que M. Mollot, avant d'être juge au Tribunal de la Seine, avait été l'avocat et le conseil de la Compagnie des agents de change. A Dieu ne plaise, du reste, que j'entende révoquer en doute l'entière bonne foi que ces messieurs ont apportée dans la manifestation de leurs opinions; je tenais seulement à établir que ces opinions ont fort bien pu subir l'influence des circonstances qui avaient porté ces deux écrivains à prendre autrefois la parole. Ils ont écrit comme ils avaient parlé; le livre est devenu l'écho de la plaidoirie.

CHAPITRE PREMIER.

(Correspondant au Chapitre II de la 1re partie).

DES BOURSES DE COMMERCE ET DE LEUR PUBLIC.

147. — Objet du présent Chapitre.

147. — J'ai peu d'observations légales à présenter à l'égard, soit des Bourses de commerce, soit du public qui les fréquente.

Le lecteur qui désirerait connaître la législation d'une façon complète, n'aura qu'à se reporter au texte des lois, arrêts, édits et décrets qui régissent la matière.

Je me bornerai à appeler son attention sur l'illégalité manifeste de deux faits dont nous sommes les témoins quotidiens.

§ Ier. — *De l'entrée du public dans les Bourses de Commerce.*

148. — Les art. 71 du Code de Commerce et 6 de l'Ordonnance de police du 1er thermidor an IX, déterminent les personnes qui, seules peuvent entrer dans les Bourses de commerce.

149. — Violation perpétuelle de ces articles.

148. — Aux termes de l'art. 71 du Code de com-

merce, la Bourse ne doit servir de lieu de réunion qu'aux commerçants, aux capitaines de navire, aux agents de change et aux courtiers.

Aux termes de l'art. 6 de l'ordonnance de police du 1er thermidor an IX, laquelle n'est point abrogée, l'entrée de la Bourse doit être refusée aux individus condamnés à des peines afflictives et infamantes, ainsi qu'à ceux qui sont ou ont été en faillite et ne sont point réhabilités.

149. — Or, il est certain que ces deux dispositions sont l'objet d'une violation perpétuelle; il est certain que, dans plusieurs Bourses de commerce, dans celle de Paris notamment, à côté des gens dont la loi y autorise ou y tolère la présence, se presse une foule d'individus qui ne devraient point en franchir le seuil; il est certain aussi qu'aucune mesure n'est prise ni tentée pour empêcher cette infraction à la loi.

A Paris spécialement, lorsqu'un individu se présente à la porte d'entrée de la Bourse, on ne s'informe jamais ni s'il a figuré sur les bancs de la Cour d'assises, ni s'il est relevé de la flétrissure d'un dépôt de bilan; on ne lui demande que de tirer un franc de sa poche et de le consigner aux mains du guichetier : moyennant cette rétribution modique, le premier venu est dispensé des garanties de moralité et d'honorabilité exigées par le législateur.

Dira-t-on qu'il serait impossible de faire subir un examen de conscience aux milliers de personnes qui fréquentent journellement la Bourse? J'en conviens; mais ce qui serait possible, ce serait de n'en pas ouvrir les portes à tout venant; ce serait d'exiger que tous ceux qui se présentent fussent porteurs d'un signe particulier, une carte, par exemple, qui devrait être demandée à l'autorité compétente et ne serait délivrée qu'à

ceux qui ne se trouveraient dans aucune des exceptions prévues et définies par la loi (1).

Ce serait peut-être un inconvénient pour ceux qui, ne venant à la Bourse qu'une fois par hasard, ne jugeraient pas utile de se précautionner, pour ces rares circonstances, de cette sorte de passeport. Mais, outre que, d'une part, ces personnes ne donnent que bien rarement leurs ordres d'achat et de vente pendant la durée de la Bourse, et qu'il ne leur serait pas difficile, le cas échéant, de les faire parvenir à leurs agents (2), je réponds que cet inconvénient serait moindre que celui de voir ce local souillé par la présence d'individus publiquement flétris par la loi civile ou pénale de leur pays.

Si l'on veut moraliser la Bourse, ce ne sont pas les mesures fiscales, taxes d'entrée ou droits d'abonnement qui en fourniront les moyens. La moralité de l'individu ne réside pas dans sa bourse ; le manque d'une pièce de monnaie ne saurait devenir une cause d'indignité.

(1) Cette disposition ne serait pas nouvelle, témoin l'art. 5 de l'arrêt du 24 septembre 1724 : « Pour empêcher qu'il ne s'introduise à la Bourse « d'autres personnes que celles qui ont le droit d'y entrer, veut Sa « Majesté qu'il soit distribué par le sieur lieutenant-général de police, « *une marque* à chacun de ceux qui seront dans le cas de l'article pré- « cédent, et sur la réquisition qu'ils en feront ; lesquelles marques seront « représentées à l'entrée de la Bourse, sans estre obligé de les laisser, par « celui au nom duquel elles auront esté délivrées, et non autrement ; et « si aucune desdites marques était représentée par un autre, elle sera « arrestée, ainsi que celui qui en sera porteur. »

(2) Le législateur n'a sans doute pas pensé que les individus frappés de peines afflictives et infamantes, ou les faillis non réhabilités, n'auraient jamais besoin de recourir au ministère des agents de change ; cependant, il leur interdit formellement l'entrée de la Bourse.

§ II. — *Des réunions des Coulissiers à la Bourse.*

150. — L'art. 5 de l'arrêté du 27 prairial an X donne à l'administration le droit d'empêcher les réunions des coulissiers.

150. — En admettant qu'il soit difficile d'empêcher cette première violation de la loi, en dira-t-on autant de la seconde, de ces réunions quotidiennes des coulissiers qui, de une heure à trois heures, se partagent, avec les agents de change, l'espace où se traitent les opérations de Bourse ?

MM. les officiers de police ne doivent pas ignorer qu'aux termes de l'article 5 de l'arrêté du 27 prairial an X, ils ont le droit d'interdire l'entrée de la Bourse, *par mesure administrative*, aux individus convaincus de s'immiscer d'une façon quelconque dans les fonctions d'agents de change et de courtiers de commerce.

Ce n'est point sans doute une obligation que la loi leur impose, c'est une simple-faculté qu'elle leur accorde; mais il est croyable qu'en la leur accordant, les auteurs de l'arrêté de l'an X ont dû penser qu'ils en feraient quelquefois usage. Or, il est certain qu'ils n'en ont jamais usé, il est certain qu'ils n'en usent jamais, il est certain enfin que, si les réunions de la coulisse ont été quelquefois inquiétées en dehors de la Bourse, elles ne l'ont jamais été dans son enceinte pendant les heures réglementaires.

§ III. — *Du droit d'entrée établi par le décret du 17 décembre 1856.*

151. — Le droit d'entrée établi par le décret du 17 décembre 1856, pour la Bourse de Paris, est légal.

151. — Voilà ce que j'avais à dire au sujet des Bourses de commerce en général.

Relativement à la Bourse de Paris, j'ai quelques mots à ajouter sur le droit d'entrée établi par le décret impérial du 17 décembre 1856, non pas au point de vue de son efficacité, mais au point de vue de sa légalité, que quelques personnes paraissent révoquer en doute.

On sait qu'aux termes de ce décret, la ville de Paris est autorisée à percevoir, depuis le 1er janvier 1857, un droit d'entrée à la Bourse, droit qui est de un franc pour la Bourse des effets publics, et de cinquante centimes pour celle des marchandises, ou à concéder des abonnements aux personnes qui en font la demande, au prix annuel de cent cinquante francs pour la première de ces Bourses, de soixante-quinze francs pour la seconde.

Cette taxe, bien qu'elle ne soit autorisée que par un décret, est parfaitement légale.

Ce qui justifie cette légalité, c'est l'article 4 du décret, auquel une attention suffisante ne me paraît pas avoir été accordée. Voici les termes de cet article :

« 4. Cessera d'être perçue, à partir du 1er janvier 1857, « la contribution spéciale autorisée par la loi des finances « et destinée à subvenir aux dépenses de la Bourse de « Paris. »

D'après l'art. 4 de la loi du 28 ventôse an IX (1), visée dans le préambule du décret, et relative à l'établissement des Bourses du commerce, les dépenses annuelles relatives à leur entretien et à leur réparation, devaient être supportées par les banquiers, négociants et mar-

(1) Le décret vise, en réalité, une loi du 23 ventôse an IX; mais il faut lire 28 et non 23; car, à la date du 23, on ne trouve, au *Bulletin des Lois*, que deux arrêtés, l'un qui ordonne le paiement de pensions et secours accordés à des veuves et enfants infirmes ou orphelins de militaires et employés de la marine; l'autre, qui autorise la commune de Dijon à acquérir des édifices nationaux; c'est à la date du 28 que se trouve la loi relative à l'établissement des Bourses de commerce.

chands. Pour arriver à ce but, toujours d'après ce même article 4, il devait être levé une contribution proportionnelle sur le total de chaque patente de première et de deuxième classe, et sur celle des agents de change et courtiers, contribution dont le montant devait être fixé chaque année, en raison des besoins, par un arrêté du préfet du département.

Lorsque parut cette loi, la Bourse de Paris se tenait dans un local appartenant à l'État, l'église des Petits-Pères. Ce fut aussi l'État qui commença à être propriétaire du palais actuel de la Bourse, puisqu'il fit les premiers frais de construction ; mais une loi du 17 juin 1829, également visée dans le préambule du décret, en autorisa la cession à la ville de Paris, à la condition qu'elle se chargerait de terminer et d'entretenir le monument à ses frais.

Depuis cette époque, la propriété de l'édifice a été transportée de l'État à la ville de Paris, et toutes les dépenses relatives à cet édifice sont devenues des dépenses municipales.

La ville est donc fondée à n'en concéder la jouissance que moyennant certaines conditions pécuniaires, comme elle concède, sous des conditions analogues, des droits de place dans les halles, foires, marchés, abattoirs ou des permis de stationnement sur la voie publique, les ports et autres lieux publics. Aux termes de l'article 31 de la loi du 18 juillet 1837, également visée dans le décret, les recettes de cette nature figurent parmi les recettes ordinaires des communes, et elles peuvent être autorisées, par un simple décret, dans les communes ayant un budget dont le revenu est supérieur à cent mille francs. (L. 18 juillet 1837, art. 33 et suiv.)

Avant le décret du 17 décembre 1856, il était pourvu aux dépenses d'entretien de la Bourse, au moyen d'une

contribution spéciale, conformément aux prescriptions de la loi du 28 ventôse an IX; à partir du 1er janvier 1857, cette contribution a été remplacée par une taxe d'entrée.

Rien n'est plus légal ; j'ajoute que rien n'est plus légitime. Car à la différence de la contribution qui frappait indistinctement ceux qui venaient et ceux qui ne venaient pas à la Bourse, la taxe n'atteint que ceux qui en franchissent le seuil.

Que les banquiers, agents de change et négociants ne crient donc pas à l'injustice, sous le prétexte qu'ils ont contribué en partie de leurs deniers à la construction de l'édifice. S'ils ont payé l'avantage d'avoir un local plus confortable que celui de l'église des Petits-Pères, de la galerie de Bois ou de l'enclos des Filles Saint-Thomas; si, au lieu d'un hangar ou d'une halle, ils ont un palais, ce palais nécessite des dépenses annuelles : n'est-il pas juste que ces dépenses soient à la charge de ceux qui absorbent presque tous les bénéfices du commerce qu'il abrite ?

CHAPITRE II.

(Correspondant au Chapitre IV de la 1re partie).

DES AGENTS DE CHANGE.

SECTION PREMIÈRE.

(Correspondant à la section II, § 1er).

DU NOMBRE DES AGENTS DE CHANGE.

152. — Énumération des lois qui donnent au gouvernement le droit de déterminer le nombre des agents de change.
153. — L'état de choses actuel peut-il être modifié par le pouvoir exécutif?
154. — Opinion consignée dans l'Annuaire de la Bourse et de la Banque pour 1857.
155. — Réfutation de cette opinion : le Pouvoir exécutif a le droit d'augmenter ou de diminuer le nombre des agents de change, à Paris comme en province.
156. — Les arrêts, règlements et lettres-patentes de 1786 ont été rapportés.
157. — L'ordonnance du 29 mai 1816 ne les a pas fait revivre.
158. — Nouveaux motifs de décider, puisés dans l'art 12 de la loi du 25 juin 1841.
159. — Le Pouvoir exécutif ne peut user de ce droit sans accorder une indemnité aux titulaires lésés.
160. — Opinion de M. Mollot; elle doit être accueillie avec réserve.
161. — Il attribue une trop grande portée à la loi du 28 avril 1816.
162. — Si le droit strict donne tort à M. Mollot, l'équité lui donne raison.
163. — Précédents favorables à la solution proposée.

152. — Dans la première partie de cet ouvrage, Chap. IV, Sect. I, j'ai fait connaître les vicissitudes

auxquelles les fonctions des agents de change ont été soumises, depuis l'établissement du monopole (1).

Quant à leur nombre, j'ai dit qu'il variait suivant les villes où leur institution a été jugée nécessaire, et qu'à Paris il avait été fixé en dernier lieu à soixante par l'ordonnance royale du 29 mai 1816.

C'est le gouvernement qui détermine ce nombre : il puise son droit dans les art. 1 et 6 de la loi du 28 ventôse an IX, qui lui donnent la faculté d'établir des bourses de commerce dans tous les lieux où il le juge convenable, et de nommer les agents de change et courtiers de commerce dans toutes les villes où il y a une Bourse. Il le puise aussi dans l'art. 3 de l'arrêté du 29 germinal an IX, lequel est ainsi conçu : « Le ministre de l'intérieur fera connaître au gouvernement dans le même délai » (un mois à compter de la publication de ce règlement) : « 1° le nombre d'agents et de courtiers qu'il sera convenable d'établir dans chaque ville où il y aura une Bourse; 2° quelles sont les places où il sera utile d'autoriser à exercer cumulativement les mêmes fonctions; 3° son avis sur la somme à laquelle il convient de porter le taux du cautionnement. »

153. — Si le gouvernement a le droit de déterminer le nombre des agents, aurait-il le droit d'augmenter ce nombre, et, ce droit lui étant reconnu, son exercice ne serait-il pas soumis à quelques restrictions?

Qu'une décision émanée de la puissance législative puisse modifier l'état de choses actuel, personne ne le conteste. Mais ce qu'on conteste, au moins pour la ville de Paris, c'est que le pouvoir exécutif puisse prendre lui-même l'initiative de cette modification.

(1) Nos 20 et suiv.

154. — A cet égard, voici ce que je lis dans un ouvrage publié récemment (1) :

« Le gouvernement, qui est investi du droit de choisir les villes dont l'importance commerciale réclame des Bourses ou des agents de change, doit avoir, à plus forte raison, celui de déterminer en toute liberté le nombre de ces officiers.

« C'est un point incontestable pour toutes les villes des départements. Aucun texte de la loi n'a limité son pouvoir; aucune déclaration de sa part n'est venue le restreindre dans l'avenir.

« Mais nous n'hésitons pas à dire qu'il en est tout autrement pour Paris.

« Le nombre des agents de change y a été fixé à soixante d'une manière *irrévocable*, tant qu'une loi n'en aura pas permis le changement, avec une juste et préalable indemnité.

« Le règlement du 19 mars 1786, l'arrêt du conseil d'État du 19 septembre suivant et les lettres-patentes du 4 novembre de la même année, où se trouvait la défense d'augmenter, sous un prétexte quelconque, le nombre des soixante agents de change de Paris, n'ont pas été, en effet, rapportés, et l'ordonnance du 22 (2) mai 1816 les a même confirmés.

« Déclarer que la puissance exécutive a le droit de revenir sur un engagement aussi solennel, ce serait vouloir renoncer à toute sorte de garanties contre les excès et les abus de pouvoir dont les agents de change de Paris furent tant de fois les victimes avant 89 ! »

155. — Je ne puis admettre cette distinction entre les agents de change de Paris et ceux des autres villes.

(1) *Annuaire de la Bourse et de la Banque pour* 1857, p. 85.

(2) C'est sans doute 29 qu'il faut lire.

Je pense que, pour les uns comme pour les autres, le pouvoir exécutif a le droit, sans qu'il soit nécessaire de recourir à l'intervention législative, d'en augmenter ou d'en diminuer le nombre. J'ajoute, néanmoins, qu'à raison des faits accomplis depuis plus de cinquante ans, cette augmentation ou cette diminution ne devrait pas s'effectuer sans une juste et préalable indemnité. Sur ce point, je partage la manière de voir de l'auteur que je combats, en l'appuyant, non pas sur des motifs légaux, mais uniquement sur des considérations d'équité.

156. — Est-il vrai d'abord que le règlement du 19 mars, l'arrêt du conseil du 10 septembre et les lettres-patentes du 4 novembre 1786, n'aient point été rapportés ? Comment le prétendre sérieusement, lorsqu'on se rappelle que le régime du monopole, sous l'empire duquel ces dispositions ont été édictées, a été radicalement détruit par la loi du 17 mars 1791 ? Cette loi, en proclamant la liberté de l'industrie, n'a-t-elle pas fait table rase du passé ? Sans doute, le monopole des agents a été rétabli ; mais la loi du 28 vendémiaire an IV, qui, sur ce point, a fait revivre les principes non-seulement de l'arrêt et des lettres-patentes de 1786, mais encore de toutes les lois, arrêts ou édits antérieurs, n'a pas fait revivre leurs dispositions en ce qui concerne le nombre des agents de change, puisqu'au lieu d'en fixer le nombre à soixante, elle le fixa seulement à vingt-cinq pour Paris ; puisque, depuis cette époque, la loi du 28 ventôse an IX a investi le gouvernement du droit de nommer des agents de change à Paris comme ailleurs, sans en spécifier le nombre ; puisque l'arrêté du 29 germinal suivant a confié au ministre de l'intérieur le soin de faire connaître au gouvernement le nombre des agents qu'il serait convenable d'établir à Paris comme dans les autres villes ; puisqu'enfin, en exécution de cet

arrêté, celui du 3 messidor de la même année avait fixé à quatre-vingts et non pas à soixante le nombre maximum des agents de change dans la capitale. Il est donc certain, au contraire, que le règlement, l'arrêt du conseil et les lettres-patentes de 1876 ont été rapportés.

157. — L'ordonnance du 29 mai 1816 aurait-elle eu pour effet, non pas de les confirmer, mais bien de les faire revivre ? Que les rédacteurs de cette ordonnance, croyant renouer par une fiction impossible la chaîne des temps violemment brisée par la Révolution, aient affecté, dans cette circonstance, ainsi que dans beaucoup d'autres, de considérer comme n'ayant pas d'existence toutes les décisions législatives promulguées depuis la chute de la royauté; que, par suite, ils aient cru devoir viser dans le préambule le règlement, l'arrêt et les lettres-patentes de 1786, et garder le silence sur les modifications dont ils avaient été l'objet, toujours est-il que, pour attribuer à cette ordonnance l'effet dont on la croit susceptible, il ne suffirait pas de s'appuyer sur ces seules considérations, mais qu'il faudrait prouver que, tirant la conséquence de ces prémisses, ses auteurs ont abrogé expressément des dispositions qu'ils n'ont pu anéantir par la seule force du silence.

Or, cette preuve ne me paraît nullement résulter de la manière assez étrange dont cette ordonnance est rédigée.

Le préambule vise sans doute les anciens règlements dont j'ai parlé, et qui « fixent irrévocablement à soixante « le nombre des agents de change de Paris, sans pou- « voir être augmenté, sous quelque prétexte que ce « soit. » On s'attendrait dès lors à voir apparaître un article qui rétablisse et confirme d'une façon positive cette disposition empruntée à l'arrêt du conseil du 10

septembre 1786. Pourtant il n'en est rien : l'art. 2 se borne à dire que, s'il est nécessaire de compléter le nombre des agents fixé par cet arrêt, les nominations à ces charges complémentaires auront lieu d'après un mode qu'il détermine. Il ne s'explique ni sur le cas où il serait nécessaire de diminuer ce nombre, ni sur celui où il serait nécessaire de l'augmenter.

L'art. 7 contient, il est vrai, une sorte de clause de style habituel aux actes législatifs et administratifs; il dit que les dispositions contraires à l'ordonnance sont abrogées; mais comme on ne trouve dans le corps de l'ordonnance aucun article qui interdise formellement au gouvernement le droit d'augmenter ou de diminuer le nombre de ces officiers publics, on est réduit à fonder la négation de ce droit sur le passage du préambule que je viens de citer.

Mais n'en est-il pas d'un acte administratif comme d'un acte judiciaire, d'une ordonnance comme d'un jugement? Quels que soient leurs motifs, n'est-ce pas au dispositif seul qu'il convient de s'attacher?

Qu'on s'étonne, si l'on veut, du mode de rédaction employé, qu'on relève une sorte de contradiction entre les termes de l'art. 2 et ceux du préambule; qu'on dise que le gouvernement paraît vouloir retenir ainsi de la main gauche ce qu'il paraît donner de la main droite, j'accorde tout cela; mais ce que je ne puis accorder, c'est l'interprétation trop complaisante qu'on a voulu faire de cet art. 2.

Je ne crois pas, après tout, qu'une simple ordonnance puisse abroger, surtout quand elle le fait d'une façon si peu précise, une disposition consignée dans une loi.

Qu'est-ce, d'ailleurs, qu'une ordonnance, sinon un acte émané du pouvoir exécutif? Or, comment le pouvoir

exécutif n'aurait-il pas le droit de détruire ou de modifier ce qu'il s'est cru le droit de faire?

Je pense donc que le gouvernement a le droit d'augmenter ou de diminuer, même à Paris, le nombre actuel des agents de change, sans l'intervention du pouvoir législatif.

158. — Ce qui me confirme dans cette opinion, ce sont les termes de l'art. 12 de la loi du 25 juin 1841, qui soumet à un droit d'enregistrement les traités relatifs aux transmissions d'offices. Cette loi prévoit le cas où, au lieu qu'il s'agisse de la transmission d'*anciens* offices, il s'agirait de la création de *nouveaux*, et elle soumet à un droit spécial les ordonnances destinées à y pourvoir. « En cas de création nouvelle de charges ou offices », dit l'art. 12, « ou en cas de nomination de nouveaux titulaires ou pour tout autre motif, les *ordonnances* qui y pourvoiront seront assujetties à un droit d'enregistrement de ..... » Comme on le voit, cet article ne fait aucune exception pour les charges d'agents de change ; il révèle la pensée gouvernementale, et il attribue à une simple ordonnance l'effet qu'on voudrait réserver à une loi.

159. — Mais le gouvernement peut-il augmenter ou diminuer le nombre des agents sans accorder une indemnité aux titulaires supprimés par suite d'une diminution, ou à ceux qui seraient lésés dans leurs intérêts par suite d'une augmentation? Je ne saurais l'admettre.

160. — M. Mollot (1) examine longuement cette question. Il estime que c'est la loi du 28 avril 1816 qui a fait naître l'obligation pour le gouvernement de payer des indemnités dans la double hypothèse que je viens de signaler.

(1) *Traité des Bourses de Commerce*, 2[e] édit., p. 69 et suiv.

Je me suis expliqué déjà (1) sur le sens et la portée de cette loi. Je m'empresse de reconnaître qu'en rétablissant la vénalité des charges énumérées dans l'art. 91, elle a organisé au profit des titulaires un droit de propriété *sui generis*.

Mais faut-il aller jusqu'à dire avec M. Mollot que, si le gouvernement augmentait le nombre des agents par des concessions et des nominations gratuites, il porterait atteinte à la propriété qu'il a lui-même créée, et qu'un pareil procédé serait une violation flagrante de ce principe fondamental, répété dans toutes nos constitutions : que nul ne peut être dépouillé de sa propriété sans une juste et préalable indemnité?

Je ne le pense pas. En effet, en même temps qu'on reconnaît ce droit de propriété, il faut aussi reconnaître sa nature exceptionnelle, puisqu'à la différence de tous les autres, c'est dans la volonté seule du gouvernement qu'il a sa cause et sa raison d'être. Or, si le gouvernement qui l'a créé, n'a consenti à lui donner qu'une existence soumise à des conditions qui en restreignent l'étendue, comment les bénéficiaires de ce droit pourraient-ils légalement s'en plaindre?

M. Mollot constate que la loi du 28 avril 1816 « n'a fait, en quelque sorte, que régulariser un état de choses préexistant. » En effet, avant cette loi, il était d'usage que les officiers ministériels traitassent de leur charge à prix d'argent, et que leur démission ne fût donnée que moyennant finance, en faveur d'un candidat qu'ils présentaient à l'agrément du Souverain. Ces usages étaient connus de tous, et connus du gouvernement qui, en examinant par l'intermédiaire de la chancellerie le traité relatif à la transmission de l'office, semblait les

(1) *Suprà*, n° 23.

ratifier par sa tolérance continuelle. Or, à cette époque, et bien que les titulaires fussent déjà astreints à la nécessité du cautionnement (1), il ne me paraît pas contestable, et M. Mollot le déclare lui-même, que le gouvernement aurait eu le droit de modifier sans indemnité le nombre des agents de change.

161. — Si la loi du 28 avril 1816 a remplacé la tolérance par la légalité, si elle a métamorphosé en privilége la faveur accordée jusqu'alors à certains officiers ministériels, elle n'a dit nulle part que le gouvernement entendait abdiquer le droit qu'il possédait de proportionner le nombre des charges aux besoins de la population. Cette abdication ne saurait résulter implicitement de la loi nouvelle, puisque, tout en consacrant cette propriété de l'office, le gouvernement ne l'a relevée ni de l'imperfection, ni de la précarité dont elle était primitivement affectée.

Le gouvernement entendait si peu modifier les conditions d'existence de cette propriété, que l'art. 91, en établissant le droit de présentation, déclare en termes formels que « cette faculté de présenter des successeurs ne déroge point au droit de Sa Majesté de réduire le nombre desdits fonctionnaires, notamment celui des notaires, dans les cas prévus par la loi du 25 ventôse an XI, sur le notariat. »

Il me paraît donc certain, en vertu même de la loi du 28 avril 1816, que le gouvernement pourrait légalement réduire sans indemnité le nombre des notaires dans les cas spéciaux prévus par la loi organique du notariat, et celui des autres officiers ministériels dans

(1) La loi du 2 ventôse an XIII (article 21), avait fixé à 100,000 francs le chiffre de ce cautionnement, pour les agents de change de Paris.

n'importe quel cas, puisqu'à cet égard son droit n'a jamais été limité.

Si le gouvernement a conservé le droit de diminuer le nombre des titulaires, comment n'aurait-il pas conservé celui de les augmenter?

162. — Toutefois, à côté de ces considérations purement légales, se placent des considérations d'équité, que je crois suffisantes pour motiver la décision de M. Mollot et pour faire décider que le gouvernement devrait accorder une indemnité en cas d'augmentation comme en cas de diminution.

En effet, si le gouvernement a élevé en 1816 le chiffre du cautionnement des divers officiers ministériels, s'il a porté spécialement de cent mille à cent vingt-cinq mille francs celui des agents de change de Paris, nous savons qu'il a songé aux besoins du trésor beaucoup plus qu'à l'intérêt public; nous savons que cette somme, perdant de plus en plus son caractère de garantie pour la gestion de l'officier public, a presque revêtu celui d'un prix payé par le futur propriétaire de la charge au gouvernement, qui semblait en disposer à titre onéreux. Or, le nombre des agents de change, existant à cette époque, a dû être un des éléments de la fixation de ce prix. Si les agents de change eussent été plus de soixante à Paris, il est présumable que le cautionnement n'eût pas été fixé à la somme de cent vingt-cinq mille francs. Le gouvernement a proportionné le sacrifice exigé des titulaires au profit qu'ils allaient retirer de leurs offices; et ce profit varie nécessairement suivant le nombre de ceux qui se partagent l'ensemble des produits.

Depuis cette époque, chaque transmission d'office est devenue pour l'État, par la perception des droits d'enregistrement, l'occasion d'un nouveau bénéfice. Ce bénéfice est d'autant plus considérable que le prix de la

vente est plus élevé; et ce prix s'élève d'autant plus que l'acheteur a la croyance que le gouvernement ne modifiera point par une augmentation subite les conditions de la propriété qu'il acquiert. Or cette croyance, si elle n'est pas la mieux fondée, est au moins la plus générale; elle exerce une influence importante sur la fixation du prix de la cession; et le gouvernement qui est appelé, en examinant le traité, à critiquer cette fixation, dans le cas où il la jugerait excessive, n'a jamais adressé un avertissement qui pût faire supposer que cette croyance était une erreur.

De cette détermination première du taux des cautionnements et de cette pratique, constamment suivie en matière de transmission d'offfices, il me paraît résulter une sorte de convention tacite, qui enchaîne le gouvernement autant qu'un texte précis de loi pourrait le faire.

Si l'interprétation donnée par la coutume à la loi du 28 avril 1816 est vicieuse, comme je le crois, il n'en est pas moins vrai que tous les gouvernements l'ont encouragée et, en quelque sorte, sanctionnée par leur attitude et leur silence; et qu'un changement imprévu dans la jurisprudence gouvernementale, si elle était strictement conforme au texte de la loi, serait souverainement contraire aux règles de l'équité.

163. — Au surplus, les faits démontrent que le gouvernement, toutes les fois que la circonstance s'en est présentée, n'a point hésité à conformer sa conduite aux principes que je viens d'établir.

En 1839, le nombre des courtiers était, à Marseille, de soixante-dix; il avait été fixé par un arrêté du 13 messidor an IX et par une ordonnance royale du 15 octobre 1817. Ce nombre étant devenu insuffisant pour les besoins du commerce, les titulaires sollicitèrent eux-

mêmes une augmentation, sur laquelle ils comptaient pour détruire le marronnage et le courtage clandestin. Une ordonnance du 26 août 1839 doubla le nombre des courtiers, mais en statuant que chacun des soixante-dix courtiers existants présenterait un nouveau titulaire à l'agrément du gouvernement; ce qui impliquait pour lui le droit de tirer un lucre de cette présentation.

Dans cette même ville de Marseille, le nombre des agents de change avait été fixé à dix, par ordonnance du 3 mars 1835. Une ordonnance royale du 10 mars 1846 l'avait porté à vingt par la création de dix nouvelles charges *gratuites*. Les titulaires en exercice se plaignirent auprès de la Chambre de commerce de leur ville et auprès du ministre du commerce. Celui-ci, qui, d'abord, avait invoqué le droit absolu du gouvernement pour repousser leur réclamation, finit par écouter la voix de l'équité. Les nouveaux candidats ne furent admis qu'à la condition de payer une indemnité aux anciens titulaires.

Cette même décision avait été prise deux ans auparavant, lorsque le nombre des courtiers de la ville de Reims avait été augmenté.

Il est donc permis de penser que le gouvernement demeurera toujours fidèle à ces précédents, et que, s'il jugeait nécessaire d'augmenter le nombre actuel des agents de change, il tiendrait toujours à concilier les exigences de l'intérêt public avec celles de l'intérêt privé.

SECTION II.

(Correspondant à la Section II, § 2).

DES CONDITIONS REQUISES POUR ÊTRE NOMMÉ AGENT DE CHANGE.

164. — Les conditions requises pour être apte aux fonctions d'agent de change, sont énumérées pour les agents de Paris par les art. 1 et 3 du Titre II du règlement général des 12, 16 et 19 novembre 1832, lesquels sont ainsi conçus :

« Art. 1. Pour être agent de change, il faut : 1° être né Français ou avoir été naturalisé; 2° avoir vingt-cinq ans accomplis; 3° être muni d'un certificat d'aptitude et d'honorabilité, signé par plusieurs maisons de banque ou de commerce bien connues sur la place.

« Art. 3. Tout agent de change qui a cessé de faire partie de la compagnie, ne peut, sous aucun prétexte, y rentrer. »

J'ai, de plus, dans la Ire Partie, chap. IV, sect. II, § 2 (1), indiqué d'autres conditions imposées par des lois spéciales, et notamment par les art. 6 et 7 de l'arrêté du 29 germinal an IX, par l'art. 5 de l'arrêté du 27 prairial an X, et par les art. 83 et 88 du Code de commerce.

A propos des conditions spécifiées par le règlement

(1) *Suprà*, n° 26.

général des agents de change, j'observe que parmi ces conditions, les unes ne sont que la reproduction de dispositions consignées dans des lois antérieures (1), tandis que l'une d'elles, celle qui est mentionnée par l'art. 3, a trouvé place, pour la première fois, dans le règlement dont elle fait partie.

Je n'ai rien à dire quant à la légalité de celles-là; mais je fais toutes réserves contre la légalité de celle-ci, attendu que j'espère démontrer plus loin que le règlement qui la contient n'a aucun caractère légal.

165. — Quant aux conditions auxquelles est soumise la transmission de la charge, je n'ai que quelques mots à dire, à cet égard, sur un usage qui se pratique, non-seulement pour les charges d'agents de change, mais encore pour toutes les charges d'officiers ministériels.

On sait que tous les traités relatifs aux transmissions d'offices doivent être soumis au gouvernement, qui en examine les clauses et peut leur faire subir les modifications qu'il juge convenables, notamment une réduction de prix. Pendant longtemps on avait contracté l'habitude de faire un double traité, un traité *ostensible*, destiné à être soumis au visa de l'autorité, et un traité *secret*, sous forme de contre-lettre, le seul qui contînt les conventions obligatoires entre le cédant et son acquéreur : on échappait de cette façon à un contrôle importun.

L'usage de ces contre-lettres fut d'abord toléré; la doctrine et la jurisprudence en admettaient la validité, et les tribunaux n'hésitaient pas à en ordonner et à en sanctionner l'exécution. Mais depuis une quinzaine

(1) La condition relative à la nationalité et celle relative à l'âge, sont reproduites de l'art. 21 de l'arrêt du Conseil du 24 septembre 1724 ; celle relative aux certificats d'aptitude et d'honorabilité se trouve en germe dans les dispositions de l'art. 6 de l'arrêté du 29 germinal an IX.

d'années, un revirement complet s'est produit avec raison, je crois, dans cette jurisprudence ; ces contre-lettres ont été déclarées atteintes d'une nullité radicale et d'ordre public.

166. — L'usage de ces contre-lettres doit-il être prohibé en matière de cession d'office d'agent de change, comme pour tous les autres offices désignés dans l'art. 91 de la loi du 28 avril 1816? Je n'hésite pas à répondre affirmativement. La question pouvait paraître douteuse et même être résolue différemment, alors que les traités relatifs à ces offices, n'étant pas joints aux demandes de transmission, le gouvernement se bornait à réclamer l'avis motivé de la chambre syndicale sur la moralité et la capacité du candidat. Mais aujourd'hui que le ministère (1) exige formellement la production du traité à l'appui de la demande de la nomination du successeur, il n'y a aucun motif pour soumettre les offices d'agents à un régime différent de celui auquel les autres offices sont soumis. On ne doit pas plus permettre à ces officiers publics qu'aux autres de se soustraire à l'examen ministériel. Dans le cas où ils chercheraient à éluder les dispositions impérieuses de la loi, il faudrait recourir aux mêmes moyens, pour en rappeler et en maintenir l'observation (2).

167. — Quant aux conséquences qui découlent de la nullité de ces traités secrets, je renvoie le lecteur au chap. III, sect. v, où j'ai parlé de conséquences analogues, à propos de la nullité, dont sont frappés certains marchés à terme (3).

(1) Le ministère des finances, pour les agents de Paris ; celui du commerce, pour les agents des départements.

(2) *Sic* M. Mollot, n° 103 ; Dalloz, Jurisprudence générale, V° *Bourses de Commerce*, n° 202. Voir, pour la jurisprudence, *Infrà*, n°s 421 et 422.

(3) *Infrà*, n°s 338 et suiv.

SECTION III.

(Correspondant à la section II, § II) (1).

DES SOCIÉTÉS CONTRACTÉES PAR LES AGENTS DE CHANGE.

§ Ier. — *Des Sociétés relatives aux fonctions d'agents de change.*

168. — Pourquoi les opinions sont divisées sur la question relative à la validité de ces sortes de sociétés.
169. — Nécessité d'examiner la question de savoir si, d'une façon générale, un office peut être mis en société.
170. — Définition du mot société.
171. — Définition du mot office.
172. — Difficulté de déduire de cette définition la possibilité d'une mise en société.
173. — Comment on a essayé de la tourner, en invoquant les principes de l'ancienne législation.
174. — Motifs de ne les accueillir qu'avec réserve.
175. — Le droit de propriété applicable aux offices était compris autrefois tout autrement qu'il ne doit l'être aujourd'hui.
176. — Ce que c'était autrefois que ce droit de propriété ; citation de Loyseau.
177. — Quelle était son origine.
178. — Ce qu'on entendait par la finance d'un office.
179. — La loi de 1816 n'a pas rétabli ce mode de propriété.
180. — Examen de la question au point de vue des principes généraux.
181. — Est-il possible de former une société pour l'acquisition et pour l'exploitation d'un office ?
182. — Analyse des droits dont se compose la propriété d'un office.
183. — Aucun d'eux n'est susceptible d'être mis en société.
184. — Est-il possible d'y mettre la valeur vénale de la charge ?
185. — Ce qu'on doit entendre par ces mots : ils ne rendent pas la solution possible.
186. — Peut-on former une société seulement pour l'exploitation d'un office ?
187. — Faut-il distinguer entre les offices civils et les offices commerciaux ?
188. — Il serait encore plus impossible de mettre ceux-ci en société.
189. — Examen de la question au point de vue des principes du droit commercial.

(1) Voir, pour la jurisprudence, *Infrà*, nos 423 et suiv.

168. — Voilà plus de vingt ans que la question relative à la validité des sociétés formées pour l'exploitation des charges d'agents de change se discute, sans qu'on soit parvenu à se mettre d'accord.

On y serait peut-être arrivé, si, laissant de côté les mots pour aller au fond des choses, on se fût demandé, non pas si des sociétés de cette nature sont valables, mais si des conventions d'une nature particulière, empruntées au contrat de société, sans que leur ensemble constitue un contrat de ce genre, ne sont contraires ni à la loi, ni à l'ordre public, ni aux bonnes mœurs.

Sur cette question, en effet, la divergence des opinions me semble plus apparente que réelle. Examinez avec soin les théories des jurisconsultes et les décisions des magistrats, et vous reconnaîtrez que, si, générale-

ment, ils s'accordent à proscrire un contrat qui aurait pour objet véritable la mise en société de l'office, ils inclinent à considérer comme licites les conventions qui ont pour but d'établir, moyennant des conditions variables, le partage des avantages attachés à la jouissance de l'office, entre le titulaire et des individus, auxquels on donne quelquefois le nom impropre d'associés.

169. — Cependant, comme plusieurs auteurs (1) soutiennent, en principe, qu'un office peut être mis en société, je dois examiner, d'abord, les motifs de cette opinion, que je repousse.

170. — Qu'est-ce qu'une société? C'est, dit l'article 1832 du Code Napoléon, « un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun, dans la vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter. » Ainsi, pour le présent, mise d'une chose en commun; pour l'avenir, espérance de partager des bénéfices; tels sont l'objet et le but du contrat de société.

171. — Qu'est-ce qu'un office? « Ce mot, dit M. Dard (2), pris dans sa signification la plus étendue, comprend toute charge ou fonction publique. — Dans les gouvernements monarchiques, toutes les fonctions sont une délégation que fait le prince ou le chef du gouvernement, d'une partie de la puissance publique. Lorsque cette délégation n'est que temporaire, l'acte du prince souverain par lequel il l'exerce s'appelle *commission*, et *office*, lorsque la délégation est perpétuelle, c'est-à-dire pendant toute la durée de la vie de la per-

(1) Dard, *Traité des offices*, p. 326; Dissertation insérée dans la *Gazette des Tribunaux* du 16 octobre 1834; Horson, *Gazette des Tribunaux* du 30 octobre 1835; Chauveau, *Journal des avoués*, 1836, p. 90; Mollot, *Bourses de commerce*, n° 412.

(2) *Traité des offices*, p. 1.

sonne à laquelle les fonctions publiques sont conférées. »

Ainsi, d'après cet auteur, et j'accepte pleinement sa définition, l'office est une délégation perpétuelle, faite à une personne déterminée, d'une portion de la puissance publique.

172. — A ce point de vue, et si, comme il est naturel de le supposer, l'office est la chose qui, aux termes de l'article 1832, doit être mise en commun, il est difficile de comprendre comment cette délégation d'une partie de la puissance publique pourrait devenir l'objet d'une société; comment, lorsque le Souverain délègue à un individu une portion de sa puissance, ce délégué pourrait, sans consulter le déléguant, partager avec d'autres une délégation qui est toute personnelle.

173. — Cette difficulté n'a pas arrêté les partisans du système que je combats. Ne pouvant l'aborder de front, ils ont essayé de la tourner; ils ont, en conséquence, distingué la propriété ou seigneurie de l'office d'avec l'exercice de cet office, la *finance* d'avec le *titre* (1), et ils ont dit : ce qui est mis en société, ce n'est pas l'exercice de l'office, ce n'est pas le titre; c'est la seigneurie, c'est la finance. Puis, évoquant les souvenirs de l'ancienne législation, ils ont affirmé que ces distinctions étaient admises par nos vieux jurisconsultes, et soutenu que la loi du 28 avril 1816 a réorganisé la propriété des offices, telle qu'elle existait autrefois.

174. — En supposant que les principes de l'ancienne législation fussent les mêmes que ceux de la législation nouvelle, ils devraient être accueillis avec une réserve ex-

(1) « Il faut distinguer la propriété ou seigneurie (suivant l'ancienne expression des auteurs) de l'office d'avec l'exercice de l'office, c'est-à-dire l'office comme étant attaché à une personne qui l'exerce. » (Dard, *Traité des offices*, p. 327.)

trême ; car, si l'on admettait jadis que certains offices (1) étaient susceptibles de propriété, on reconnaissait, du moins, que ce droit de propriété était d'un genre tout particulier, et qu'il n'était point assimilable à celui dont les meubles et les immeubles sont susceptibles.

« Ès offices, dit Loyseau (2), d'autant que la parfaite seigneurie n'y peut écheoir, mais, seulement, une seigneurie imparfaite et à vie, approchant aucunement du droit de l'usufruitier ou même de l'usage, selon du Molin, avoir droit en iceux est en avoir cette seigneurie *imparfaite*, qui même, à proprement parler, n'est pas qualifiée du nom de seigneurie, mais, en pratique, est appelée titre, et, celui qui l'a, est appelé titulaire d'office. »

Ce jurisconsulte avait si pleinement conscience de ces différences et de ces anomalies que, désespérant de

(1) Les offices *vénaux* seulement. On distinguait, en effet, les offices en vénaux et non vénaux. « Les offices vénaux, dit Denisart (*Collection de décisions nouvelles*, v° office), sont ceux qui ont été vendus et aliénés par le Roi, moyennant finance, qui sont héréditaires *et peuvent s'aliéner*.— Les offices non vénaux sont ceux qui n'ont point de finance, et dont les titulaires ne peuvent disposer qu'avec l'agrément du Roi. » Quant aux offices vénaux, ils se distinguaient eux-mêmes en offices domaniaux, c'est-à-dire ceux qui avaient été démembrés des domaines du Roi, et aliénés à faculté de rachat perpétuel, tels que les greffes, les tabellionnages, la garde du scel, etc., et en offices casuels, c'est-à-dire ceux dont l'officier était pourvu à vie par des provisions du Roi, et qui retournaient au Roi, lorsque les titulaires étaient morts sans les avoir résignés, ou sans avoir payé le prêt et la paulette, quand les offices y étaient sujets. Ces derniers sont ceux qui se rapprochent le plus de nos offices modernes ; ils différaient des offices domaniaux, en ce que, comme on le voit, ils ne faisaient pas toujours partie de la succession du titulaire, et en ce qu'ils ne pouvaient être possédés que par des mâles suffisamment âgés et capables d'en remplir les fonctions ; au lieu que les offices domaniaux pouvaient être possédés par des femmes et des enfants, qui avaient la liberté de les faire exercer par autrui, et même de les affermer. (Voyez, sur tous ces points, Denisart. *Loc cit.*)

(2) Loyseau, *Traité des offices*, p. 17.

pouvoir recourir, en cette matière, aux règles ordinaires du droit et de la raison, il s'écriait, au début même de son *Traité des Offices* (1) : « Vouloir régler, *par raison*, le droit des offices, c'est chercher la raison où il n'y en a point. »

175. — Au surplus, en supposant qu'il ne faille pas attacher à cet aveu plus d'importance qu'il ne convient, il est aisé d'établir que ce droit de propriété, tel que le comprenaient les anciens jurisconsultes, ne ressemble, en aucune façon, à celui qu'on peut faire résulter de la loi de 1816, et que leur origine est toute différente.

176. — De quels droits se composait jadis ce droit complexe de propriété? Loyseau en comptait quatre, savoir : le droit *à* l'office, le droit *en* l'office, l'ordre et le caractère de l'officier, et la possession actuelle de l'office.

« Le droit *à* l'office, dit-il (2), ne consiste qu'en une simple espérance, ou action personnelle, pour y parvenir, et s'acquiert par la composition, la résignation et la retenue; le droit *en* l'office est la Seigneurie de l'office, qu'en termes pratiques on appelle *le Titre* (3), et s'acquiert par la provision. L'ordre et le caractère d'officier est l'application de l'office à la personne du Pourveu, qui se fait par la réception. Finalement, la possession, c'est l'exercice actuel de l'office, qui s'obtient par l'installation. »

J'ai peine à croire que, si la loi de 1816 a ressuscité la propriété des offices, elle ait entendu faire revivre

(1) Avant-propos, p. 1.

(2) *Ibid*, liv. I, chap. 2.

(3) Ainsi, d'après Loyseau, le titre est la même chose que la seigneurie; tandis que, d'après les distinctions modernes, le titre serait autre chose que la seigneurie; c'est la seigneurie seule, et non le titre, qui serait susceptible d'une mise en société.

tous les éléments dont elle se composait, d'après Loyseau.

177. — D'où découlait, jadis, ce droit de propriété? Les idées qui se cachaient derrière ces mots : la finance d'un office, étaient-elles les mêmes que celles d'aujourd'hui?

S'il est un principe certain, incontestable, c'est que, sous l'ancienne monarchie, la propriété des offices résultait de leur vénalité. De ce qu'à une certaine époque les rois de France avaient disposé des offices à prix d'argent, de ce qu'en les vendant à des particuliers ils en avaient fait l'objet d'un regrettable trafic, les anciens jurisconsultes en avaient conclu que, par l'effet de l'achat, ces offices étaient entrés dans le patrimoine des acquéreurs, pour constituer « une tierce espèce de biens mitoyenne entre les meubles et les immeubles, et une troisième sorte d'acquêts entre les héritages et les rentes (1). »

« C'est de cette injuste vénalité des offices, s'écrie Loyseau, que procède leur droict et condition, en tant que c'est la vente qui les fait nostres et les met au rang de nos autres biens.

Nam quod emas possis dicere jure tuum.

« *Quod emeris vendere gentium jus erat,* dit-il un peu plus loin; ..... puis donc, que c'est une vraye vente que celle des offices, qui se fait aux parties casuelles du roy, il s'ensuit qu'elle doit produire tous les effets ordinaires du contrat de vente. »

Comme conséquence de ce principe, Loyseau n'hésite pas à déclarer que l'officier ne peut être destitué de son

(1) Loyseau, *Loc. cit.*, p. 2.

office pendant sa vie; que le prince ne peut ôter l'office à l'acheteur, quand même il voudrait lui rendre le prix qu'il a déboursé, parce que, comme vendeur, le prince est obligé à la garantie. Puisque le prince a assimilé les offices aux choses qui tombent dans le commerce, ils seront soumis au même régime; ils pourront être saisis et vendus par décret; et, si le titulaire refuse de donner sa démission pour satisfaire aux exigences de ses créanciers, un arrêt pourra tenir lieu de résignation.

178. — Sous l'empire de ces idées, « la finance d'un office était une créance sur le Roi, représentative des deniers qui avaient été versés, dans le trésor public, par le premier acquéreur de cet office. C'était cette créance qui, entre particuliers, était regardée comme vénale, et s'acquérait à prix d'argent. » Quant au titre, qui conférait le droit d'exercer les fonctions publiques attachées à l'office, il « n'était point du tout dans le commerce; le Roi ne le conférait jamais qu'à vie; » seulement, il ne le conférait « qu'à celui qui se présentait avec la preuve qu'il avait acquis la finance (1). »

Voilà ce qu'était autrefois la vénalité des offices, voilà les conséquences qu'on en avait déduites. Or, je demande si cette vénalité ressemble, en quoi que ce soit, à celle qui a été organisée par la loi de 1816; je demande s'il serait permis de déduire de celle-ci aucune des conséquences que je viens de signaler.

179. — Que s'est-il passé à cette époque? Une loi de finances augmente le cautionnement de certains officiers publics, et, comme compensation à l'obligation onéreuse qu'elle leur impose, elle leur accorde un droit dont ils étaient privés, celui de présenter leur successeur à l'agrément du Souverain.

(1) Merlin, *Rep.*, v° Office, n° II.

Que de cette faculté de présentation il soit résulté pour le titulaire un droit d'en tirer profit, pour le Souverain une obligation tacite de ne conférer le titre qu'à celui qui, avant de le demander, aurait obtenu l'assentiment de ce titulaire, j'en conviens; mais on conviendra aussi que ce n'était ni de ce droit, ni de cette obligation que les anciens jurisconsultes avaient fait résulter le droit de propriété. Ainsi que je l'ai dit, ils le faisaient résulter d'une première vente consentie par le souverain à un particulier; la finance, qui seule tombait dans le commerce, était la représentation des deniers versés dans cette circonstance par l'acquéreur pour prix de son achat. Or, en 1816, où est l'achat? où est la vente? où est le prix?

Je veux bien que l'augmentation du cautionnement ait eu lieu dans un but purement fiscal, est-ce une raison pour assimiler la somme versée dans les caisses du Trésor et qui est restituée au titulaire à l'expiration de sa fonction, avec celle qui jadis avait été versée entre les mains du Roi et qui n'avait jamais été restituée au titulaire? Quelque reproche que mérite à cet égard le gouvernement de la Restauration, peut-on sérieusement l'accuser d'avoir, comme ceux des siècles passés, trafiqué de la délégation d'une partie de la puissance publique? Peut-on assimiler les rapports qui s'établirent alors entre le Souverain et les titulaires, à ceux qui existaient autrefois, considérer le premier comme un débiteur, les seconds comme des créanciers, et l'office comme une sorte de gage, dont ils auraient la libre disposition jusqu'au jour où ils seraient remboursés de leur créance?

Evidemment non; la plupart des auteurs que je combats en conviennent. Aussi, loin de tirer de la loi de 1816 les conséquences qu'on tirait de l'ancienne vénalité des offices, ils n'ont jamais contesté au Souverain le droit de

destitution ; ils n'ont jamais prétendu qu'un office pût être l'objet d'une saisie et d'une vente forcée, et que, si le titulaire refusait de donner sa démission, un jugement ou un arrêt pussent tenir lieu de sa volonté.

S'ils n'ont point osé conclure comme leurs devanciers, n'est-ce pas que le principe, qui engendrait ces conclusions, a été complétement modifié ? N'est-ce pas que l'origine du droit de propriété applicable aux offices n'est plus la même qu'autrefois ? N'est-ce pas que ce droit lui-même ne s'est jamais relevé des atteintes dont il a été frappé ?

Je crois fermement, pour ma part, que dans cette matière il faut renoncer aux analogies ; je crois qu'il faut isoler complétement la nouvelle législation de l'ancienne, et éviter de se servir de mots semblables pour exprimer des idées toutes différentes ; je crois qu'il faut se contenter d'accorder aux titulaires des offices les avantages que la loi de 1816 a entendu leur concéder, et ne pas conclure de quelques droits isolés au droit complexe et absolu de propriété ; je crois surtout qu'on ne doit pas se prévaloir de cette loi pour assimiler cette propriété à la propriété de droit commun, pour prétendre qu'un office tombe dans le commerce et pour invoquer à l'appui de théories impossibles, d'anciennes distinctions qui n'ont pu survivre aux causes qui seules les avaient engendrées.

180. — Laissons donc de côté les souvenirs de l'ancien droit et demandons-nous, en nous plaçant au point de vue des principes généraux, si un office quelconque peut être mis en société. M. Duvergier (1) se prononce pour la négative ; cette opinion me paraît bonne et je l'adopte, malgré les critiques qu'elle s'est attirées (2).

(1) *Des Sociétés*, n° 59 et suiv.
(2) M. Troplong, *Des Sociétés*, n° 91.

Demander si un office peut être mis en société, c'est demander si une société peut avoir un office pour objet. Comme le contrat peut être relatif tout à la fois à l'acquisition et à l'exploitation de l'office, ou simplement à son exploitation, j'examinerai successivement ces deux hypothèses.

181. — Lorsque la société a pour objet l'acquisition et l'exploitation de l'office, lorsque, pour atteindre ce double but, les parties contractantes ont effectué des mises de fonds, il est vraisemblable qu'elles ont entendu que l'office destiné à être acquis et exploité à l'aide des deniers apportés par chacun, deviendrait la propriété de la société. Quand des individus s'associent pour acquérir et pour exploiter un fonds de commerce, il va de soi que le fonds, acquis avec les deniers sociaux, devient la propriété commune de tous les associés. Or, dans l'hypothèse que nous examinons, ce résultat est-il possible?

182. — De quoi se compose ce meuble incorporel qui s'appelle un office? De quoi se compose le droit de propriété, ou, si l'on veut, le droit de jouissance, dont il est susceptible?

Avant la loi de 1816, il se composait uniquement du droit d'accomplir certains actes compris dans les attributions du titulaire; depuis lors, à ce droit unique est venu s'ajouter celui de présenter un successeur à l'agrément du Souverain.

183. — Or, lequel de ces deux droits peut devenir la propriété commune des associés?

Est-ce le droit d'accomplir les actes de la fonction? On est d'accord que ce droit, émané du Souverain, ne peut être délégué par celui qui en est investi. Il n'est ni communicable, ni partageable, ni transmissible.

Est-ce le droit de présenter un successeur à l'agrément du Souverain? Mais il est de la même nature. C'est

là encore un droit inhérent à la personne du titulaire, qui ne peut être exercé malgré lui, qui lui est enlevé en cas de destitution ; c'est un droit incertain, aléatoire, que le titulaire peut annihiler par le seul effet de sa volonté. Si, dans certains cas, la loi de 1816 l'accorde aux héritiers du titulaire, tout le monde convient qu'il ne peut être accordé à d'autres : comme il n'est pas question des créanciers dans l'article 91, une jurisprudence constante décide que ce droit ne peut être exercé par eux (1); par la même raison, il doit être refusé aux associés. La loi de 1816 suppose d'ailleurs que ce droit ne peut prendre naissance que quand le titulaire a cessé ses fonctions, c'est-à-dire à une époque où, par la force même des choses, la société a pris fin.

184. — Mais, dit-on, ce qui est apporté dans le fonds social, ce n'est pas la charge, quant à l'exercice des fonctions qui s'y rattachent ; c'est la charge, quant à sa valeur réalisable en argent (2) ; ce n'est pas le droit de présentation lui-même, c'est la valeur vénale qui s'attache à ce droit (3).

185. — Il faut s'entendre ; que signifient ces mots : la charge, quant à sa valeur réalisable en argent? Qu'est-ce que la valeur d'une chose réalisable en argent, sinon le prix moyennant lequel cette chose est susceptible d'être vendue? Ce sera donc le prix qui sera mis en société? Mais outre que ce prix ne peut être apporté dans le fonds social qu'après l'aliénation de l'office, et, par conséquent, après la dissolution de la société, il est certain que dans l'intention commune des parties, ce qui doit être mis en société, c'est, non pas le prix de la

(1) Voyez, notamment, Cass., 23 mai 1854 (D. P., 1854. 1. 171).

(2) Voyez à l'*Appendice*, l'art. 6 du modèle des actes de société adopté par la Chambre syndicale.

(3) M. Troplong, *Des Sociétés*, n° 91.

chose, mais bien la chose elle-même. Dira-t-on que ce qui est mis en société, c'est le droit de vendre la chose et d'en réaliser le prix? Je réponds que ce droit est une conséquence du droit de présentation, et que l'un pas plus que l'autre ne peut être mis en commun. Quant à la différence qu'on essaie d'établir entre le droit de présentation et la valeur vénale qui s'y attache, je réponds encore que la valeur vénale d'un droit est ce que vaut ce droit; or, si le droit lui-même ne peut être mis en commun, comment pourrait-on y mettre sa valeur? Ce serait toujours le prix de la chose et non la chose elle-même.

Il n'est pas possible de supposer que la propriété sociale porte sur autre chose que sur les deux droits dont j'ai parlé; or, comme ni l'un ni l'autre ne peut être mis en commun, il en résulte que l'objet du contrat ne peut être réalisé et que, par conséquent, la société ne peut prendre naissance.

186. — Supposons maintenant que le contrat ait simplement pour objet l'exploitation de l'office. Dans cette hypothèse, les parties semblent avoir exclu de la société la propriété de l'office, pour n'y faire entrer que la jouissance; mais nous tournons dans un cercle vicieux, car, en matière d'office, le droit de propriété n'est pas autre chose qu'un droit de jouissance; si bien que dans ce cas, comme dans le précédent, le contrat a pour objet la mise en société de droits qui ne se prêtent pas à cette combinaison. Dans l'intention des parties l'exploitation devrait être sociale, elle ne peut être qu'individuelle; donc, cette fois encore, l'objet du contrat ne peut être réalisé et la société ne peut prendre naissance.

187. — S'il n'est pas possible, d'une façon générale, qu'un office puisse être mis en société, il devient inutile de rechercher si, parmi les offices, il ne faudrait pas au moins distinguer entre ceux qui, comme les charges

d'avoués, de notaires ou d'huissiers, ont un caractère civil, et ceux qui, comme les charges d'agents de change ou de courtiers de commerce, ont un caractère commercial.

J'avoue que je ne comprends pas ces distinctions. Suivant moi, le seul système logique est le système radical, soutenu par M. Dard. Édifiant toute sa théorie sur l'art. 91 de la loi du 28 avril 1816, qui a permis, suivant lui, « qu'un office pût être la propriété de plusieurs personnes, comme toute autre chose mobilière ou immobilière, corporelle ou incorporelle (1), » il en conclut, avec raison, que les avoués, les notaires et les huissiers devraient être soumis au même régime que les agents de change et les courtiers de commerce.

188. — Au reste, s'il était permis d'établir des degrés dans les impossibilités, on devrait déclarer les sociétés commerciales plus impossibles encore que les sociétés civiles; celles-ci du moins ne sont pas soumises à la nécessité d'une raison sociale, et il est permis de douter qu'elles constituent cet être moral dans lequel la personnalité des associés s'efface et disparaît (2).

189. — Mais, pour les sociétés commerciales, comptez les nouvelles impossibilités.

Le Code de commerce (3) reconnaît trois espèces de sociétés commerciales : la société en nom collectif, la société en commandite et la société anonyme. Laquelle de ces formes adopterez-vous?

(1) *Traité des offices*, p. 326.

(2) Toullier, t. XII, n° 82, n'admet pas que les sociétés civiles forment un être moral; il ne l'admet même pas pour les sociétés commerciales; mais il est à peu près le seul de cet avis. MM. Frémery (*Et. de Dr. com.*, chap. IV, p. 30), Vincens (*Législ. com.*, t. I, p. 297), Zachariæ et ses annotateurs (t. III, p. 66, § 381 *bis* et note 1), adoptent la première partie de cette opinion.

(3) Tit. III, sect. 1, art. 19 et suiv.

Est-ce la société en nom collectif, dans laquelle tous les associés sont indéfiniment responsables et solidaires? Est-ce la société anonyme, qui n'a que des administrateurs et pas de gérant, qui, d'ailleurs, ne peut être constituée sans l'autorisation du gouvernement? Non, sans doute. Reste donc la société en commandite; c'est effectivement la forme de société que l'on prétend applicable aux offices.

On dit que cette société est possible, parce qu'il est de sa nature qu'un seul des associés soit responsable et solidaire, tandis que les commanditaires ne sont que de simples bailleurs de fonds (1), parce que les commanditaires ne sont passibles des pertes que jusqu'à concurrence de leurs mises, enfin parce qu'ils demeurent et doivent demeurer étrangers à la gestion de la société, laquelle appartient exclusivement au gérant (2).

On ajoute que la position faite aux commanditaires de l'officier public ne blesse en aucune façon les règles professionnelles imposées à celui-ci. C'est ce dernier seul qui accomplit les actes de son ministère; il ne partage avec personne les attributions qui lui sont confiées. On craint que les associés n'exercent un contrôle indiscret sur ses affaires, qu'ils ne compulsent ses livres et ses registres, et que l'agent de change ne puisse garder le secret qui lui est prescrit dans l'intérêt de ses clients? Mais, en fait, est-ce que ce secret est jamais gardé? Est-ce que, chaque jour, les agents ne sont pas contraints, par la force même des choses, de mettre dans la confidence de leurs affaires leurs commis et leurs employés? Pourquoi redouter

(1) Oui; mais des bailleurs de fonds associés, ce qui activement et passivement distingue essentiellement leur position de celle du prêteur ordinaire.

(2) L'art. 8 du modèle de l'acte de société adopté pour les agents de

davantage les investigations des associés ? Ce droit d'examen peut d'ailleurs être resteint dans des limites assez étroites, pour qu'il ne présente aucune espèce d'inconvénient.

Si ces conditions étaient les seules qui dussent être observées pour la constitution d'une société en commandite, je comprendrais que l'hésitation fût possible ; mais c'est qu'il en est d'autres qui sont de l'essence même du contrat, qui, par conséquent, devraient être observées, et qui, cependant, ne peuvent pas l'être.

En effet, il est de l'essence de la société commerciale qu'elle forme un être moral, dont la personnalité absorbe celle de chacun des associés. C'est au nom de cet être moral que se contractent tous les engagements, que se font toutes les affaires, que se traitent toutes les opérations. Le gérant n'agit jamais en son nom personnel ; il doit toujours agir au nom de l'être moral. Or, tout ce que fait un agent de change, il ne peut le faire qu'en son nom personnel.

Il est de l'essence de la société commerciale qu'elle ait une raison sociale ; c'est le nom de l'être moral. La société en commandite n'échappe pas à cette obligation ; elle est régie sous un nom social, dit l'art. 23 du Code de commerce. Ici la raison sociale est impossible.

Il est de l'essence de la société en commandite que, lorsqu'un commanditaire s'immisce dans la gestion, il devienne indéfiniment responsable et solidaire, et qu'à son égard, la société en commandite se métamorphose en société en nom collectif. Comment concilierez-vous cette exigence de la loi avec l'impossibilité reconnue par tous que la société en nom collectif soit applicable à

change, stipule que les commanditaires ne pourront prendre connaissance que des balances mensuelles et de l'inventaire général, qui se fait tous les trois ou six mois.

l'exploitation d'un office? Les commanditaires pourraient donc violer impunément les art. 27 et 28 du Code de Commerce.

Il est de l'essence de la société commerciale, comme de la société civile, que la société puisse être dissoute sur la demande de l'un des associés, lorsque l'un d'eux manque à ses engagements (1). Or, cela est-il possible dans les sociétés qui nous occupent? Voici, à cet égard, ce que dit M. Mollot, à propos des agents de change (2) : « Je conviens que les associés n'auront pas le droit de forcer l'agent de change à se dessaisir du titre après la dissolution, s'il est assez déloyal pour s'y refuser. Mais cette hypothèse invraisemblable, sans exemple jusqu'ici, a été acceptée par les associés; elle ne saurait altérer l'essence du contrat de société. Les parties liquideront leurs droits en conséquence, et des dommages-intérêts seront payés par l'agent de change, s'il y a lieu. Puisqu'il conserve la charge, il leur tiendra compte de toute sa valeur. » Mais comment concevoir une société dissoute sans que la chose, qui faisait l'objet du contrat, soit partagée entre les anciens associés? N'est-il pas contraire à l'essence de ce contrat qu'un associé garde le fonds social après la dissolution de la société, même contre la volonté de ses ex-associés, quitte à les dédommager par une indemnité? Qu'importe, me dit-on, si les associés y consentent? Quand ils y consentiraient, est-ce qu'il peut dépendre de leur caprice de faire disparaître un des caractères essentiels du contrat? Et s'ils n'y consentent pas, est-ce qu'il n'en serait pas toujours de même? Si l'officier public s'avisait de vendre sa charge avant le jour fixé pour l'expiration de la société, est-ce que ses associés pourraient davantage s'y oppo-

(1) Code Napoléon, art. 1871.
(2) Page 312.

ser? C'est un abus sans exemple, me dit-on; c'est vrai, mais il n'est ni impossible, ni invraisemblable, et cela suffit. Qu'importent les dommages-intérêts auxquels l'officier public pourrait être condamné? Si, en principe, toute obligation de faire ou de ne pas faire se résout en dommages-intérêts, n'est-il pas de l'essence de la société que l'un des associés ne puisse échapper par un procédé de ce genre aux obligations ou aux interdictions qui lui sont imposées par le contrat?

190. — Voilà autant de nouvelles impossibilités, dont la plupart puisent leur raison d'être dans la nature commerciale du contrat. Il ne faut donc pas s'étonner si, pour surmonter quelques-unes de ces difficultés, certains auteurs (1) ont essayé d'établir que la société formée pour l'exploitation d'une charge d'agent de change serait une société civile. Mais ils ne peuvent recourir à cet échappatoire; car il est certain que cette société ne peut être que commerciale (2).

Ce caractère, en effet, ne peut dépendre de la volonté des contractants. « Peu importe la qualification donnée par les parties à la convention qui les lie; ces dénominations ne peuvent pas plus conférer à une société purement civile le caractère et les effets de la société commerciale, qu'elles ne peuvent transformer une société commerciale en société civile (3). »

191. — Demander si une société formée pour l'exploitation d'un office d'agent de change est civile ou commerciale, c'est demander si les opérations que cette société se propose, sont civiles ou commerciales, c'est

(1) M. Dard, *Loc. cit.*; M. Horson, Dissertation insérée dans la *Gazette des Tribunaux*, 30 octobre 1835.

(2) D'après l'art. I, tit. VI, du Règlement particulier des agents de change de Paris, la société est commerciale.

(3) M. Delangle, *Des Soc. Comm.*, t. I, p. 32.

demander si un agent de change est ou n'est pas commerçant.

Bien qu'au premier abord il paraisse exister une anomalie entre l'exercice du commerce et celui d'une fonction publique; bien qu'on ne s'avisât jamais de demander si un notaire, un avoué, un huissier sont commerçants, la plupart des auteurs (1) n'ont point hésité à déclarer que l'agent de change est, aux yeux de la loi, un véritable commerçant : ils ont raison.

192. — Il suffit, pour s'en convaincre, de rapprocher de l'art. 1 du Code de commerce l'art. 632, § 4 :

« Sont commerçants, dit l'art. 1, ceux qui exercent des actes de commerce et en font leur profession habituelle.

« La loi répute acte de commerce, dit l'art. 632, § 4, toute opération de change, banque et courtage. »

Or, les agents de change s'occupent d'opérations de change et de courtage; ils en font leur profession habituelle; donc ils sont commerçants.

193. — Les travaux préparatoires du Code de Commerce ne laissent, du reste, aucun doute sur ce point (2).

(1) Pardessus, *Cours de Dr. Com.*, n° 121; Mollot, n° 140; Vincens, *Législ. Com.*, t. I, p. 62; Orillard, *Comp. des Trib. de Com.*, n° 362; Goujet et Merger, *Dict. de Dr. Com.*, v° Agent de change, n° 75; Nouguier, *Des Trib. de Com.*, t. I, p. 461; Dalloz, *Rép.*, v° Acte de commerce, n° 250; Bourse de Commerce, n° 221.

(2) C'est le 4 novembre 1806 (Voy. Locré, *Législ. civ. et com.*, t. XX, p. 85 et suiv.), que M. Regnaud de Saint-Jean-d'Angely présenta au Conseil d'État, au nom de la section de l'intérieur, un projet de rédaction du livre Ier, traitant du commerce en général, et des commerçants.

L'art. 2 était ainsi conçu : « Sont réputés faits de commerce... toute opération de change ou banque. »

Dans la pensée de cette section, il est clair que réputant fait de commerce toute opération de change, et s'occupant précisément, dans ce livre, des commerçants, elle devait considérer comme commerçant celui qui s'occupait de ces sortes d'opérations.

A peine la discussion fut-elle ouverte, que le conseil prit la résolution

194. — Si l'on se rappelle maintenant que le commerçant peut seul être mis en faillite (1), tandis que l'individu non commerçant, qui cesse ses paiements, se

de laisser cet article en suspens, jusqu'à ce que le projet de la section de législation, sur la compétence des tribunaux de commerce, eût été imprimé et distribué.

On savait que ce projet devait contenir un article analogue; on craignait qu'un désaccord ne résultât de la différence des rédactions, si elles n'étaient pas contemporaines; d'ailleurs, on n'était pas sûr que cet article fût bien placé dans le Livre Ier, et l'on se demandait s'il ne serait pas mieux placé dans le Livre IV, qui traiterait de la compétence de la juridiction consulaire.

Ce second projet fut distribué le 8 novembre. Tandis que la section de l'intérieur voulait se décider surtout par la nature des actes, la section de législation s'était surtout attachée à la qualité des personnes, pour déterminer les questions de compétence. L'art. 7 de ce projet était ainsi conçu : « Sont soumis aux mêmes tribunaux, les banquiers, les *agents de* « *change*, les courtiers, les commissionnaires pour les achats et ventes, « pour les paiements et recettes, pour les entrepôts, pour les voitures, « ainsi que les voituriers et entrepreneurs de transports par terre et par « eau. »

La présence des agents de change au milieu d'individus qui sont tous commerçants, indique clairement qu'ils devaient participer à la qualité de ceux-ci.

Les deux rédactions furent alors parallèlement discutées. L'ancien art. 2 devint l'art. 1er, et fut ainsi rédigé, le 3 janvior 1807 :

« Sont réputés faits de commerce... toute opération de change, banque « *et courtage.* »

Ces mots, *et courtage*, se trouvèrent ajoutés sans avoir été l'objet d'aucune discussion.

Remarquez, du reste, qu'à ce moment cet article faisait toujours partie du Livre I, titre I, qui s'occupait du commerce en général et des commerçants.

Ce ne fut qu'au mois d'août, lorsqu'on discuta le Livre IV, relatif à la juridiction commerciale, qu'il fut transporté dans ce nouveau livre, forma l'art. 17 du projet, et devint enfin l'art. 632 du Code actuel.

Les détails que je viens de consigner, et surtout ce long séjour de l'art. 632 dans un livre qui traitait, non pas des actes d'où découle la compétence des tribunaux consulaires, mais des actes d'où découle la qualité des commerçants, me paraît ne laisser subsister aucune incertitude sur la pensée du législateur.

(1) *Code de Com.*, art. 437.

trouve simplement en état de déconfiture, et que l'art. 89 du Code de commerce suppose pour l'agent de change la possibilité d'une faillite, puisqu'il déclare qu'en pareil cas il sera poursuivi comme banqueroutier ; si l'on se rappelle encore que sous l'empire de la loi du 7 mai 1844, qui avait affranchi les non-commerçants de la patente, les agents de change ont continué d'y être soumis ; si l'on se rappelle enfin que, d'après un usage constant, un certain nombre d'entre eux figurent parmi les notables commerçants qui doivent nommer les juges consulaires, on verra que les législateurs et les gouvernements sont demeurés fidèles aux idées manifestées en 1807 au moment de la confection du Code de commerce.

Faut-il s'arrêter à l'objection tirée de ce que l'art. 85 de ce code défendant à l'agent de change de faire, dans aucun cas et sous aucun prétexte, des opérations de commerce ou de banque pour son compte, on ne comprend pas qu'un individu, à qui des opérations de commerce sont interdites, soit commerçant ? Cette objection est sans valeur : car les opérations de commerce prohibées par l'art. 85, sont celles qui sont étrangères aux fonctions de l'agent de change ; et quant à celles, qui en sont une suite nécessaire et qui ne peuvent évidemment être prohibées, elles sont positivement déclarées commerciales par l'art. 632.

Il me paraît donc établi que les agents de change doivent être rangés dans la classe des commerçants. Il faut reconnaître, du reste, qu'ils semblent justifier cette classification, et que plus on va, plus il devient difficile de reconnaître l'officier public sous le masque du négociant.

Si l'agent de change est commerçant, si sa profession est commerciale, si les actes auxquels il a l'habitude de se livrer sont commerciaux, comment la société con-

tractée pour l'exercice de cette fonction, pour l'accomplissement de ces actes, serait-elle civile? Elle ne peut être que commerciale.

Ainsi, et pour me résumer, impossible au point de vue des principes généraux du droit, la société formée pour l'exploitation d'une charge d'agent de change serait doublement impossible au point de vue des règles particulières du droit commercial.

195. — S'il en est ainsi, je pourrais me dispenser de rechercher s'il est vrai que ces sociétés ne sont prohibées par aucune loi. Cependant, comme cette affirmation est généralement accréditée, je crois utile d'en apprécier la valeur.

196. — Qu'on invoque en faveur de cette assertion les termes de l'art. 85 du Code de commerce, qui défend à l'agent de change de faire des opérations de commerce pour son compte, et de s'immiscer directement ou indirectement, sous son nom ou sous un nom supposé, dans aucune entreprise commerciale, qu'on dise que cet article prohibe seulement les opérations et par conséquent les associations étrangères au ministère de cet officier public, je l'accorde ; mais ce que je n'accorde pas, c'est qu'on puisse interpréter de la même façon le texte des anciens règlements : car ils me semblent prohiber ces sortes de sociétés en termes formels et de la façon la plus expresse.

197. — Voici, à cet égard, comment s'exprimait le plus ancien de ces règlements, l'arrêt du 24 septembre 1724, dans son art. 32 :

« Sa Majesté fait très-expresses défenses aux agents de change de faire aucune société entre eux, sous quelque prétexte que ce soit, ni avec aucun négociant ou marchand, soit en commandite ou autrement, même de faire aucune commission pour le compte des forains ou

des étrangers, à moins qu'ils ne soient à Paris lors de la négociation. »

De quelles sociétés parle cet article? C'est, dit-on, des sociétés étrangères aux fonctions de l'agent. On le dit, mais comment le prouve-t-on? N'est-il pas plus vraisemblable, au contraire, que cet article parle des sociétés relatives aux fonctions? Cela n'est pas douteux pour les sociétés entre agents, qui sont prohibées au début même de cet article; il n'est pas douteux non plus que les actes prohibés à la fin sont également relatifs aux fonctions de l'agent. Ainsi, au commencement et à la fin de cet article, le législateur s'occupe des actes relatifs aux fonctions, comment admettre que, s'interrompant pour suivre un ordre d'idées différent, il se serait occupé d'un acte étranger à ces fonctions?

C'est dans un autre article, dans l'art. 34, que le législateur s'occupe spécialement de ces actes. C'est lorsque dans cet article, il dit que les agents de change « ne pourront faire aucun commerce ni directement, *ni indirectement*, » qu'il prohibe d'une façon implicite les sociétés étrangères aux fonctions de l'agent.

Pourquoi d'ailleurs le législateur prohibe-t-il les sociétés entre agents? N'est-ce pas qu'il redoute qu'une pensée de lucre ne vienne altérer le caractère de désintéressement qu'il veut attribuer à l'officier public? N'est-ce pas qu'il redoute les influences et les surexcitations pernicieuses de l'intérêt privé? Or, ces craintes ne sont-elles pas aussi fondées, lorsque la société est contractée avec des personnes étrangères à la fonction? Où le danger est le même, ne faut-il pas appliquer le même remède? Et peut-on supposer qu'en donnant aux tribunaux une arme pour combattre le premier, le législateur les aurait laissés désarmés contre le second?

Tel me paraît être le sens véritable de l'art. 32 de l'arrêt du 24 septembre 1724. C'est dans ce sens que doit être pris également l'art. 3 du règlement du 5 septembre 1784, portant que « les agents de change ne pourront faire aucune société entre eux, ni avec aucun marchand ; se servir de commis, facteur et entremetteur, faire aucun commerce, directement ou indirectement, de lettres, billets, marchandises, papiers commerçables et autres effets pour leur compte, suivant et aux termes des art. 32, 33 et 34 de l'arrêt du conseil du 24 septembre 1724. »

Dans ce règlement, le législateur a fondu dans un seul article les trois articles de l'arrêt de 1724 ; mais le sens de chacun d'eux n'a point été modifié, et il est aisé de voir que cet article 3 s'occupe dans la première partie des actes relatifs aux fonctions de l'agent, tandis qu'il s'occupe dans la seconde de ceux qui y sont étrangers.

Cependant, quel que fût le but évident de l'art. 32 de l'arrêt de 1724, et de l'art. 3 du règlement de 1784, il faut convenir que leur rédaction prêtait à une équivoque ; car, en prohibant les sociétés formées avec les négociants et les marchands, ils semblaient autoriser implicitement celles formées avec les non-commerçants. C'est pour faire cesser cette équivoque, que, dans l'arrêt du 29 prairial an X, le législateur modifia la rédaction de ces articles, et s'exprima de la façon suivante dans l'art. 10 : « Les agents et les courtiers de commerce ne pourront être associés, teneurs de livres ni caissiers d'aucun négociant, marchand et banquier ; ne pourront pareillement faire aucun commerce de marchandises, lettres, billets, effets publics et particuliers, pour leur compte ; ni endosser aucun billet, lettre de change ou effet négociable quelconque ; *ni avoir entre eux ou* AVEC QUI QUE CE SOIT, *aucune société de banque ou* EN COM-

MANDITE... » Ici le doute est impossible : le législateur a prévu dans le même article les sociétés étrangères et les sociétés relatives à la fonction. Quand il dit, au commencement, que les agents ne pourront être associés d'aucun négociant, marchand et banquier, n'est-il pas certain qu'il parle des premières? Si cela est, lorsque plus loin il parle des sociétés de banque ou en commandite que les agents ne pourront avoir entre eux ni avec qui que ce soit, n'est-il pas certain qu'il parle des secondes?

Il me paraît résulter de la rédaction si précise de cet article, et de son rapprochement avec les articles des anciens règlements, qu'en défendant aux agents de change de s'associer entre eux ou avec qui que ce soit, le législateur a prohibé d'une façon également explicite les sociétés étrangères et les sociétés relatives à l'exploitation de l'office; de sorte qu'au motif puisé dans l'impossibilité d'une mise en société, vient s'ajouter le motif puisé dans l'illégalité du contrat.

198. — Mais, si ces sociétés sont impossibles et illicites, ne pourra-t-il pas du moins intervenir, entre l'agent et des tiers, des conventions *sui generis*, ayant pour but de partager dans des conditions déterminées, soit le prix à venir de la vente de l'office, soit les bénéfices, que produira l'exploitation (1)? Ne pourra-t-il même pas, lorsque cette exploitation est commerciale, se former un de ces contrats, qui sont qualifiés par l'article 47 Code com., *d'association en participation*?

199. — La solution de cette dernière question dépend de l'idée qu'on se fait de ces contrats.

(1) *Sic* Duvergier, *Contr. de Société*, nº 59 et suiv.; Goujet et Merger, *Dict. de Dr. com.*, vº Agent de change, nº 194; Bioche, *Dict. de Pr.*, vº Office, nº 93.

Si, comme certains auteurs l'enseignent (1) et comme certains arrêts le proclament (2), la participation ne peut avoir pour objet que des opérations déterminées et passagères ; si elle ne peut embrasser une suite indéfinie d'opérations relatives à telle ou telle branche de commerce, il faut adopter la négative.

Mais si, comme cela résulte d'une doctrine et d'une jurisprudence plus générales (3), la participation peut s'appliquer à une série d'opérations successives ; si, de plus, elle n'est pas une vraie société (4) ; si elle peut n'avoir ni nom, ni raison, ni signature sociale ; si elle est exempte de publicité (5) ; si elle doit être occulte et essentiellement occulte (6) ; s'il est rigoureusement exact de dire qu'à l'égard des tiers elle n'existe pas (7); si elle ne confond pas la propriété des mises ; s'il peut n'y avoir ni capital social, ni fonds appartenant à la société ; si les parties contractantes peuvent retenir la propriété de leurs apports ; si cette association ne leur donne de droits respectifs que pour entrer en compte des profits et pertes, et qu'avant ce temps il n'y ait ni

(1) Locré, Observations sur l'art. 47 du Code de com.; Pardessus, t. IV, n[os] 1045 et suiv.; Malepeyre et Jourdain, *Soc. com.*, pages 258 et suiv.; Persil fils, sur l'art. 47 du Code de com., n° 1; Vincens, *Législ. com.*, t. I, p. 378.

(2) Bordeaux, 5 mai 1829, 31 août 1831 et 6 février 1849 ; Grenoble, 9 juillet 1831 ; Colmar, 25 février 1840; Caen, 8 juin 1836 et 13 janvier 1841 (D. P. 33. 2. 131 ; 32. 2. 20 ; 51. 2. 229 ; 32. 2. 142 ; 41. 2. 38; 40. 2. 132 ; 41. 2. 99).

(3) MM. Troplong, *Contr. de société*, n[os] 496 et suiv.; Delangle, *Soc. com.*, n[os] 591 et suiv.; Delamarre et Lepoitevin, *Contr. de commission*, t. II, n° 245; Req., 5 juillet 1825, 18 juillet 1832, 1[er] juin 1836, 7 janvier 1840; Civ. rej., 7 décembre 1836; Req., 15 juillet 1846; Bruxelles, 15 avril 1848; Rennes, 28 janvier 1856; Req., 11 mai 1857 (D. P., 25. 1. 354; 32. 1. 359; 36. 1. 380; 40. 1. 83; 37. 1. 219; 46. 1. 273; 49. 2. 227; 56. 2. 182; 57. 1. 303).

(4) M. Troplong, *Loc. cit.*, n° 490.

(5) *Id.*, *ib.*, n° 502.

(6) *Id.*, *ib.*, n° 499.

(7) M. Delangle, *Loc. cit.*, n° 600.

fusion d'intérêts, ni vie commune, ni action simultanée; si tout enfin est individuel, propriété et industrie (1), rien ne s'oppose à ce qu'un contrat de ce genre s'applique à l'acquisition et à l'exploitation de l'office. Les obstacles qui empêchaient une mise en société proprement dite, l'impossibilité de faire entrer dans le fonds social la propriété et la jouissance de l'office, comme aussi l'impossibilité que les opérations faites par le titulaire le soient au nom de la société, tout cela n'existe plus. Le titulaire peut acquérir et exploiter l'office en son propre et privé nom; il peut interdire aux participants tout acte de gestion, d'immixtion, ou même de surveillance; quant à ceux-ci, ils peuvent se faire attribuer une part dans les bénéfices annuels et dans le prix de la revente, et convenir, qu'en cas de perte, ils ne seront jamais engagés au-delà de leurs apports; car, s'il est de la nature de la participation que les participants soient responsables des pertes au delà de leurs mises, il ne leur est pas interdit de faire une stipulation contraire (2). L'article 48, Code com., autorise en cette matière toutes les conventions qui ne sont pas contraires à la bonne foi et à l'ordre public.

Un pareil contrat rentrerait dans la classe de ces conventions *sui generis*, dont je parlais.

200. — Ces conventions sont-elles licites? En fait, il est certain que si l'on ne permettait pas à la plupart des officiers publics, et particulièrement aux agents de change, de recourir à ces combinaisons pour tenter les capitaux, ils seraient presque toujours dans l'impuissance de réunir les fonds nécessaires à l'acquisition et à l'exploitation de leurs charges : or, l'exercice de ces

(1) M. Troplong, *Loc. cit.*, n° 500.
(2) *Id.*, *ib.*, n° 515, *in fine.*

professions est indispensable ; ceci mérite réflexion.

Aucune loi ne prohibe formellement ces conventions, même lorsqu'elles constituent des associations en participation ; car, puisque, d'après les principes de notre droit commercial, ces associations ne sont pas de véritables sociétés, on ne peut invoquer contre elles le texte des ancien règlements.

Elles n'ont rien de contraire aux principes généraux du droit, rien de contraire non plus aux règles spéciales du prêt à intérêt ; car il ne s'agit point ici d'un contrat de ce genre : il s'agit d'une sorte de contrat aléatoire, dans lequel le capital remboursable peut être supérieur au capital versé, parce qu'il y a chance de non remboursement ; dans lequel aussi les intérêts peuvent excéder le taux légal, parce qu'il y a chance qu'ils ne l'atteignent pas.

Sont-elles contraires à l'ordre public et aux bonnes mœurs ? Sans doute, si toute pensée de lucre devait demeurer étrangère à l'exploitation d'un office, si le titulaire devait renoncer à l'espérance légale de tirer un profit pécuniaire de sa transmission, je comprendrais qu'on répondît affirmativement et qu'on craignît, en tolérant ces conventions, « de surexciter l'ardeur du gain, de rendre la fièvre incandescente, tandis qu'il faudrait la combattre par des calmants (1). »

Mais la loi de 1816 a rendu çette pensée et cette espérance parfaitement légitimes. A partir de cette époque, le caractère de ces fonctions a subi une altération manifeste et il n'y a plus les mêmes motifs pour persévérer dans le rigorisme du passé. D'ailleurs, quand on empêcherait un agent de change d'avoir recours à des prêteurs intéressés dans l'exploitation de sa charge,

(1) M. Troplong, *Loc. cit.*, n° 93.

empêcherait-on que l'intérêt ne fût l'unique mobile de ses opérations, et que la perspective de vendre plus avantageusement son office ne l'entraînât toujours à étendre le cercle de ses opérations? Si l'on devait conserver des scrupules à l'égard des offices qui ont un caractère civil, ne devrait-on pas du moins y renoncer à l'égard de ceux auxquels le législateur a imprimé un caractère commercial? Si la qualité de commerçant a cessé d'être incompatible avec celle d'officier public, faut-il proscrire des conventions sans lesquelles l'exercice de ce commerce deviendrait impossible?

J'en conclus que ces conventions ne sont contraires ni à l'ordre public ni aux bonnes mœurs; comme elles ne sont pas contraires non plus aux principes généraux du droit et qu'elles ne sont prohibées par aucune loi, j'en conclus qu'elles sont licites.

201. — La longue discussion à laquelle je viens de me livrer, n'offre point un simple intérêt doctrinal; elle offre une grande importance dans la pratique.

En effet, lorsque le titulaire et le bailleur de fonds veulent organiser une véritable société, leurs conventions sont frappées d'une nullité radicale, et aucune action juridique ne peut naître du contrat.

Seulement, les effets de cette nullité doivent se concentrer entre les contractants et ne peuvent être opposés aux tiers (1).

Lorsqu'au contraire le titulaire et les bailleurs de fonds organisent une participation, ou font un de ces contrats innommés dont les clauses sont combinées de manière à pouvoir s'appliquer à l'exploitation d'un office, ces conventions doivent recevoir leur exécution entre les parties et vis-à-vis des tiers.

(1) M. Delangle, *Loc cit.*, n° 109.

Mais, vis-à-vis de ceux-ci, la position des participants sera toujours différente de celle des associés. En effet, tandis que l'associé est propriétaire de sa part dans les bénéfices et les produits, ainsi que dans les valeurs qui composent le fonds social, tandis qu'il a sur la chose commune un véritable droit de propriété, le participant n'a qu'un droit de créance; il n'a qu'une action personnelle contre le titulaire, à l'effet de se faire remettre la part convenue. Par conséquent, en cas de concours avec les créanciers de ce dernier, l'associé les primerait, tandis que le participant viendrait seulement par contribution avec eux.

202. — Quand des conventions de la première ou de la seconde espèce sont soumises à l'appréciation des magistrats, ceux-ci doivent toujours, sans s'arrêter aux termes précis du contrat, rechercher la commune intention des parties; et comme, lorsque des clauses sont susceptibles de deux sens, on doit plutôt les entendre dans celui avec lequel elles peuvent avoir quelque effet, que dans le sens où elles n'en pourraient produire aucun (1), ils devraient incliner à y voir une participation ou un contrat innommé, plutôt qu'une véritable société (2).

(1) Code Napoléon, art. 1157.

(2) Voici les premiers articles du modèle de contrat adopté par la Chambre syndicale des agents de change de Paris. (Voir, pour le reste, à l'*Appendice.*)

Entre les soussignés :

M.	demeurant à	rue
M.	demeurant à	rue
M.	demeurant à	rue

a été convenu et arrêté ce qui suit :

Art. 1er. La présente convention a pour objet de régler entre les soussignés les conditions de l'exploitation sociale de l'office d'agent de change dont M. est titulaire.

Art. 2. Cette société sera en commandite. M. , comme titu-

§ II. — *Des sociétés étrangères aux fonctions des agents de change.*

203. — L'agent ne peut, *a fortiori*, contracter une société étrangère à scs fonctions.
204. — Limites de la prohibition édictée par l'art. 85 du Code de com.
205. — L'agent peut, comme placement de fonds, prendre des actions dans une société anonyme ou en commandite.

203. — Il va sans dire que, s'il est interdit aux

laire, en sera seul gérant responsable ; les autres associés seront commanditaires.

Art. 3. La présente convention est faite pour années consécutives, qui ont commencé le pour finir le .

Art. 4. Chacun des susnommés a concouru, dans les proportions suivantes, à la formation du fonds nécessaire à l'acquisition de l'office et à son exploitation :

M.	pour	Fr.
M.	pour	Fr.
M.	pour	Fr.
		Fr.

Lesquelles sommes ont été versées par chacun d'eux.

Art. 5. Ce fonds se compose ainsi qu'il suit :

1° De la valeur de l'office.	Fr.
2° Du cautionnement, tel qu'il est fixé actuellement.	Fr.
3° D'une somme destinée au fonds de caisse ou de roulement, et au fonds de réserve près la caisse commune de la Cᵉ	Fr.
	Fr.

Art. 6. En conséquence des articles précédents, la charge, quant à sa valeur réalisable en argent, ainsi que les sommes ci-dessus indiquées, appartiennent à chacun des soussignés, dans les proportions suivantes :

M.	titulaire	«/«	soit	Fr.
M.	—	«/«	soit	Fr.
M.	—	«/«	soit	Fr.
				Fr.

Le bénéfice, ainsi que les pertes et les dépenses, seront répartis entre les associés dans la même proportion.

La teneur des art. 1, 2, 5 et 6 démontre que les rédacteurs de ce mo-

agents de contracter des sociétés relatives à leurs fonctions, à plus forte raison leur serait-il interdit d'en contracter qui y fussent étrangères ; c'est une conséquence même de l'article 85 du Code de commerce, qui leur défend dans aucun cas et sous aucun prétexte, de faire des opérations de commerce ou de banque pour leur compte, ni de s'intéresser, directement ou indirectement, sous leur nom ou sous un nom interposé, dans aucune entreprise commerciale.

204. — Cependant, cette défense ne doit pas être étendue jusqu'à ce point, qu'il soit interdit à un agent de prendre la position d'un simple bailleur de fonds dans une entreprise ou dans une société commerciale ou même civile, lorsque le mode d'organisation le permet (1) ; de même qu'il ne saurait lui être interdit de prêter de l'argent à un particulier, commerçant ou non commerçant. Ce que le législateur a voulu empêcher, c'est que l'agent de change, devenant négligent ou infidèle à ses fonctions, n'engageât ailleurs une responsabilité qu'il ne doit même pas engager dans l'exercice de sa profession ; mais il n'a pu avoir la pensée de prohiber des placements de fonds habituels aux personnes les plus étrangères aux opérations commerciales.

205. — C'est ainsi que, si un agent de change ne doit jamais prendre la qualité d'associé dans une so-

dèle ont entendu organiser une véritable société ; ils lui donnent même son nom ; c'est une société en commandite. Abstraction faite de ces mots, il est certain que le caractère de la société se manifeste par l'exploitation sociale, dont parle l'art. 1er, comme par la création du fonds social, dont l'art. 5 détermine la composition et dont l'art. 6 répartit la propriété entre les associés. Un pareil contrat devrait donc être déclaré nul.

(1) Ainsi, les sociétés pour l'exploitation des mines sont généralement considérées comme civiles ; si le capital social était divisé en actions, je crois que rien n'empêcherait l'agent de change de devenir actionnaire d'une société de cette nature.

ciété en nom collectif ou dans une association en participation, il ne me paraît pas lui être interdit de prendre celle de commanditaire dans une société en commandite, ou de souscripteur dans une société anonyme.

J'ajoute, enfin, que cette souscription d'actions, pour ne pas être contraire aux intentions du législateur, devrait être non point une opération de spéculation, mais un simple placement de fonds; ce serait une question d'appréciation laissée à la discrétion des tribunaux (1).

SECTION IV.

(Correspondant à la section II, § 3.)

DES RÈGLEMENTS ADOPTÉS PAR LES AGENTS DE CHANGE.

206. — Les règlements particuliers ou généraux arrêtés par la compagnie des agents de change, ne sont légaux qu'à la condition d'être approuvés par le gouvernement.
207. — Nomenclature des principaux règlements adoptés par la compagnie des agents de change de Paris.
208. — Motifs de décider puisés dans le droit public.
209. — Ils sont confirmés par l'art. 11 de la loi du 28 ventôse an IX.
210. — Arrêté des consuls du 29 germinal an IX, rendu en exécution de cette loi.
211. — Nouvel arrêté du 3 messidor an IX.
212. — L'arrêté du 27 prairial an X maintient la nécessité de l'intervention de la puissance publique.
213. — Cet état de choses n'a pas été modifié par le Code de commerce.
214. — Les agents de change ne peuvent se prévaloir du silence de l'administration.

206. — Indépendamment des lois, décrets, édits, arrêts et ordonnances relatifs à l'exercice de la profession

(1) *Sic* M. Mollot, n° 410. C'est dans ce sens que l'art. 10 de l'arrêté du 27 prairial an X défendait aux agents de change de *faire aucun commerce* d'effets publics; il proscrivait l'opération de spéculation, mais non l'opération de placement. — Voir, pour la jurisprudence, *Infrà*, n° 435.

d'agent de change, sur le maintien ou l'abrogation desquels la controverse durera tant qu'une législation nouvelle ne l'aura pas fait cesser, il existe un certain nombre de règlements délibérés par les agents eux-mêmes, et obligatoires pour chacun d'eux.

Si ces règlements, variables suivant les diverses compagnies pour lesquelles ils sont faits, n'avaient pour objet que d'imposer aux officiers publics eux-mêmes l'observation de certaines règles professionnelles, il serait peu intéressant de les apprécier au point de vue de leur légalité. Ce serait une affaire de discipline intérieure, à laquelle les personnes étrangères à la profession n'auraient rien à voir. Mais comme les agents de change entendent imposer l'observation de ces règlements même au public, bien que le public soit demeuré complétement étranger à leur confection, on comprend que l'examen de cette question offre un intérêt réel pour tous ceux qui ne sont pas agents de change.

207. — Parmi les règlements en vigueur dans la compagnie des agents de change de Paris, on peut citer :

1° Le règlement général de novembre 1832; 2° le règlement particulier du même mois; 3° le nouveau règlement du 19 mai 1845, relatif à la liquidation centrale; 4° celui du 21 janvier 1856, relatif aux droits de courtage (1).

Ce dernier est le plus important au point de vue qui nous occupe.

C'est lui qui fixe le minimum des droits de courtage à percevoir sur chaque espèce de valeurs, et qui contient cette disposition exorbitante, en vertu de laquelle le courtage sur les effets qui ne sont pas entièrement libérés,

(1) Voir les textes, à l'*Appendice*.

doit être pris comme si leur complète libération avait eu lieu.

Du reste, toutes les observations qui vont suivre sont applicables aux uns comme aux autres.

208. — S'il est un principe demeuré vrai sous tous les gouvernements qui se sont succédé en France, c'est que le pouvoir législatif et le pouvoir exécutif, dans des cas spécialement déterminés, ont seuls le droit de rendre des décisions obligatoires pour l'universalité des citoyens. Ce droit ne saurait appartenir ni à un individu ni à une collection d'individus, quel que soit leur nombre et leur qualité.

Entre les individus, les conventions légalement formées peuvent seules acquérir la force qui s'attache à la loi (1); et celles-là seules sont obligatoires, qui résultent de l'accord libre des volontés.

Chaque jour, il est vrai, des sociétés qui sont en rapport continuel avec le public, les compagnies de chemins de fer, par exemple, établissent des tarifs ou des règlements; mais elles les font approuver par une décision ministérielle, demandant ainsi au pouvoir de leur donner la force exécutoire qu'elles sont par elles-mêmes impuissantes à leur donner.

Cette règle a-t-elle reçu une exception en faveur des agents de change? Ces officiers publics acquièrent-ils, en vertu de leur investiture, le droit d'imposer au public leur volonté comme loi? Telle est la question.

209. — Cette prétention ne peut guère se soutenir en présence de l'art. 11 de la loi du 28 ventôse an IX :

« *Le gouvernement* fera pour la police de la Bourse, et en général pour l'exécution de la présente loi, les règlements qui seront nécessaires. »

(1) Code Napoléon, art. 1134.

Cette disposition, insérée dans la loi organique promulguée lors du rétablissement des Bourses de commerce, est précise.

Le pouvoir de faire des règlements appartient au gouvernement et non à la compagnie des agents de change, et c'est en effet le gouvernement qui, le premier, a fait usage de ce pouvoir.

210. — En exécution de cette loi, un arrêté des consuls du 29 germinal an IX, réglementa tout ce qui était relatif au nombre, à la nomination et à la réception des agents de change et des courtiers de marchandises, au cautionnement, *aux droits de commission et de courtage*, enfin à la police qui doit s'exercer à la Bourse sur les agents et les courtiers.

Aux termes de l'article 13 de cet arrêté, les droits de commission et de courtage durent être fixés par un arrêté des consuls, sur le rapport du ministre de l'intérieur, qui dut consulter à cet effet les tribunaux de commerce des villes où il fut établi des Bourses, et le préfet du département. Provisoirement, les usages locaux furent suivis.

Aux termes de l'art. 19, ce fut au préfet de police de Paris, sauf l'approbation du ministre de l'intérieur, et aux commissaires-généraux de police et aux maires, sauf l'approbation du préfet du département, qu'on attribua le droit de faire les règlements locaux qui seraient jugés nécessaires pour la police intérieure de la Bourse.

211. — Le gouvernement consulaire demeura fidèle à ces prescriptions.

En effet, le 3 messidor an IX, parut un arrêté qui, en établissant une Bourse à Paris, détermina le nombre des agents de change et des courtiers de commerce et le montant de leur cautionnement. Quant aux droits de

commission et de courtage, voici ce que disait l'article 4 :

« Provisoirement, et jusqu'à ce qu'il y ait été pourvu par un règlement général d'administration publique, les droits de commission et courtage seront perçus *d'après l'usage local*. Ce tarif sera dressé dans un mois, pour tout délai, par le tribunal de commerce, soumis à l'approbation des ministres de l'intérieur et des finances, et affiché au tribunal de commerce et à la Bourse. »

Le gouvernement, en établissant le monopole, comprenait à merveille qu'il ne pouvait pas livrer le public à la merci des nouveaux titulaires.

Le tribunal de commerce s'acquitta promptement de sa mission. Dans une déclaration publiée le 26 messidor, il dressa un tarif de ces droits et fit savoir qu'en se conformant à l'usage local de la ville, il était d'avis que, pour la négociation des effets publics, un courtage de un quart pour cent *du net produit de la négociation*, devait être payé aux agents de change par le vendeur et par l'acquéreur.

De son côté, le préfet de police publia le 1er thermidor l'ordonnance réglementaire qu'il était chargé de faire.

212. — Cette nécessité de l'intervention de la puissance publique résulte encore de l'arrêté du 27 prairial an X, concernant les Bourses de commerce, arrêté qui, indépendamment de ses dispositions générales (art. 1-9) et de ses dispositions particulières pour la ville de Paris (art. 23-29), énumère les obligations imposées aux agents de change et courtiers (art. 10-19) et s'exprime de la façon suivante sur les droits de courtage et les règlements particuliers, qui peuvent être nécessaires pour l'exercice de la profession :

§ 3. — *Des droits à percevoir par les agents de change*

ou courtiers, jusqu'à ce qu'il en ait été autrement ordonné par le gouvernement.

« Art. 20. — Ne pourront les agents de change et courtiers de commerce, exiger ni recevoir aucune somme au delà des droits qui leur sont attribués par le tarif arrêté par les tribunaux de commerce, *sous peine de concussion*, etc. . . . .

. . . .

« Art. 22. — Les agents de change et courtiers de commerce de chaque place sont autorisés à faire un règlement de discipline intérieure, qu'ils remettront au ministre de l'intérieur pour être par lui présenté à la sanction du gouvernement. »

Ainsi, pour tout ce qui concerne la discipline intérieure, c'est-à-dire les rapports d'agent à agent, faculté de faire des règlements, obligation de les faire sanctionner par le gouvernement; pour tout ce qui concerne les droits à percevoir sur le public, interdiction de modifier le tarif précédemment arrêté.

Aussi, lorsque le 10 fructidor suivant, les agents de change de Paris arrêtèrent un premier règlement relatif à la fixation des délais, dans lesquels chaque nature d'effets doit être livrée et payée, et aux mesures à prendre pour assurer l'exactitude des livraisons et des paiements, ils déclarèrent hautement que ces dispositions étaient prises, *sauf l'approbation des autorités compétentes.*

213. — Tel était l'état des choses en 1807, au moment où fut publié le Code de commerce. Cet état a-t-il été modifié depuis? Non certes. L'art. 90, Code comm., en déclarant qu'il sera pourvu par des règlements d'administration publique à tout ce qui est relatif à la négociation et à la transmission de propriété des effets pu-

blics, n'a pas entendu transporter à la compagnie des agents de change une attribution qu'il réservait, au contraire, au gouvernement de la façon la plus formelle.

214. — Ces règlements, qui sont un complément nécessaire de la loi, n'ont, il est vrai, jamais été publiés ; mais s'il existe une lacune, ce n'est pas aux agents de change qu'il appartient de la combler.

Si ces officiers publics, empiétant sur les attributions du préfet de police à Paris, ou sur celles des maires et des préfets dans les départements, s'avisaient de prendre des mesures relatives à la police intérieure des Bourses, je doute que leurs prétentions fussent aisément accueillies et tolérées : pourquoi le seraient-elles davantage, lorsqu'il s'agit d'un empiétement sur les prérogatives du gouvernement ?

Au surplus, pendant un grand nombre d'années, les agents de change en général, et en particulier ceux de Paris, ne jugèrent pas utile de modifier les anciens règlements, qui, adoptés ou non par l'autorité compétente, se trouvèrent légalisés par l'article 16 de l'ordonnance royale du 29 mai 1816. Cette ordonnance déclara, en effet, qu'elle entendait maintenir d'une façon expresse les règlements qui régissaient alors la compagnie, sauf les changements et modifications que la chambre syndicale croirait nécessaire de proposer au ministre des finances, pour être par lui soumis à l'approbation royale. Le gouvernement de la Restauration n'entendait pas plus que les autres renoncer à ses prérogatives,

Mais, au mois de décembre 1832, la compagnie des agents de change de Paris adopta deux nouveaux règlements, le règlement général et le règlement particulier (1), dont j'ai déjà parlé ; au mois de mai 1845, elle

(1) *Suprà*, n° 32.

adopta un nouveau règlement pour la liquidation centrale ; enfin, le 21 janvier 1856, une délibération de la chambre syndicale établit pour les droits de courtage le règlement qui est actuellement en vigueur.

Ces règlements, ainsi que plusieurs autres, notamment celui du 9 juillet 1822, relatif à l'établissement d'une bourse commune, ont été, pour la plupart, présentés à l'approbation du gouvernement ; mais le gouvernement n'a jamais répondu que par le silence aux demandes qui lui ont été adressées.

Il résulte nécessairement de ce défaut de sanction, que tous ces règlements n'ont aucun caractère légal ; que, spécialement, les mesures prises en 1856 relativement à la perception des droits de courtage et sur lesquelles j'aurai l'occasion de m'expliquer plus catégoriquement, ne sauraient être obligatoires pour le public (1).

Si, parmi ces dispositions réglementaires, quelques-unes sont à l'abri de la critique, c'est qu'elles sont la reproduction d'anciennes dispositions approuvées par l'autorité compétente ; quant à toutes les autres, le silence gouvernemental n'a pu leur donner la force qui leur manque (2). Les agents de change peuvent sans doute défendre leurs prétentions sur le terrain de l'usage,

(1) Ainsi que je l'observais au nº 42, elles le sont en fait : car les agents refuseraient leur ministère aux clients qui ne voudraient pas se soumettre à ces règlements.

(2) Les agents de change et courtiers de marchandises de la ville de Nantes ont cependant réussi à obtenir la sanction du gouvernement pour la réglementation de leurs droits de courtage et de commission. Un décret du 31 décembre 1852 — 10 février 1853, en a, sur leur demande, déterminé le montant. Ce décret ne manque pas de viser, dans son préambule, la loi du 28 ventôse an IX, l'arrêté du 29 germinal, et l'art. 90 du Code de commerce. Ce sont précisément les lois sur lesquelles je me suis appuyé pour revendiquer, en faveur du gouvernement et dans l'intérêt du public, un droit qui me semble méconnu.

mais ils ne peuvent le faire sur celui de la légalité (1).

SECTION V.

(Correspondant à la section II, § 3).

DES CAISSES PARTICULIÈRES DES AGENTS DE CHANGE ET DE LA CAISSE COMMUNE DE LA COMPAGNIE.

215. — Pourquoi les agents sont souvent obligés de faire, pour leurs clients, des avances de titres ou de sommes.
216. — Ces usages sont condamnés par les art. 85 et 86 du Code de commerce ; renvoi.
217. — Toutefois, les agents ont le droit d'avoir une caisse particulière.
218. — Réponse aux objections : l'art. 85 se concilie avec l'art. 13 de l'arrêté du 27 prairial an X.
219. — De la Caisse commune ; but de cette institution.
220. — Preuve tirée de la date de sa création.
221. — Cette caisse n'a aucun rapport avec les bourses communes usitées dans d'autres compagnies.
222. — Nullité de cette institution.
223. — Constitue-t-elle une simple communauté ou une société véritable ?
224. — C'est une véritable société ; opinion conforme de M. Mollot.
225. — C'est une société civile.
226. — Elle est nulle, même comme société civile.

215. —Parmi les nécessités inhérentes à l'exercice de la profession d'agent de change, nous avons placé le fonds de roulement, qui ne saurait à Paris être moindre de trois cent mille francs.

Nous avons parlé, en outre, en en faisant comprendre l'utilité, d'une institution spéciale à la Compagnie des agents de change parisiens, la Caisse commune (2).

(1) Dans une circonstance assez récente, le gouvernement a cependant usé de son autorité pour annuler l'effet d'une délibération de la Chambre syndicale des agents de change de Paris, relativement à l'acceptation des titres nominatifs pour le règlement des liquidations. — (Voir plus haut, n° 124.)

(2) *Suprà*, n° 84.

De la manière dont sont libellés la plupart des bordereaux d'engagements (1) et dont s'accomplissent les escomptes, les reports et les liquidations ; de l'habitude constante de n'exiger des couvertures que dans les marchés à terme, il résulte que les agents de change sont obligés de faire pour le compte de leurs clients de fréquentes avances. C'est ordinairement dans leurs caisses particulières, et exceptionnellement dans cette Caisse commune, qu'ils puisent les sommes nécessaires à payer les titres achetés, ou à acquérir les titres vendus dont la livraison est réclamée.

216. — Lorsque de ces usages on rapproche la loi, on ne peut se défendre d'une surprise assez vive.

« L'agent de change, dit l'article 85 du Code de commerce, *in fine*, ne peut recevoir ni payer pour le compte de ses commettants.

« Il ne peut, ajoute l'article 86, se rendre garant de l'exécution des marchés dans lesquels il s'entremet. »

Pourquoi donc une caisse particulière ? Pourquoi surtout une caisse commune ?

Si l'agent a une caisse, c'est que sans doute il paie et reçoit pour le compte de ses commettants ; c'est donc qu'il viole l'article 85 du Code de commerce.

Si les avances qu'il fait ne lui sont pas toujours remboursées, et s'il est obligé quelquefois de suppléer à l'insuffisance de ses ressources personnelles par celles que sa Compagnie met à sa disposition, c'est qu'il se rend garant de l'exécution des marchés dans lesquels il s'entremet, et qu'il viole l'article 86.

Je me contente, quant à présent, de signaler ces contradictions. Toutes les difficultés qui s'y rattachent, seront plus utilement organisées dans le chapitre sui-

(1) *Supra*, nos 66, 68 et la note, 70, 71, 73.

vant, où j'apprécierai au point de vue légal le mécanisme des opérations de Bourse et spécialement des marchés à terme.

Une caisse particulière ne peut être utile que si l'agent est responsable; un agent ne peut être responsable que s'il néglige de se faire nantir des sommes ou des titres avant d'exécuter les ordres de son client. Le doit-il? le peut-il? On comprend la liaison intime qui existe entre ces diverses questions.

217. — Toutefois, relativement à l'article 85, une observation trouve ici sa place.

Quelques personnes, poussant les choses à l'extrême, et mécontentes des mesures que le législateur de 1807 avait prises pour empêcher, au moins dans une certaine limite, l'altération du caractère qu'il imprimait aux fonctions d'agents de change, ont essayé de le surprendre en flagrant délit d'absurdité.

Comme on leur soutenait que le législateur voulait que l'agent exigeât toujours la remise préalable des sommes ou des titres, elles ont essayé de prétendre que cette remise ne devrait avoir lieu dans aucune espèce de marchés, et qu'elle devrait être défendue, même en matière de marchés au comptant, avant ou après l'exécution de l'ordre. D'après elles, en effet, si, à une époque quelconque, l'agent recevait de son client l'argent ou le titre, pour le livrer au confrère avec lequel il a traité, il en résulterait que cet agent paierait ou recevrait pour le compte de son client, et qu'il violerait l'article 85. Elles en ont conclu que cet article 85, loin d'avoir le sens qu'on veut lui attribuer, n'a aucune espèce de sens; qu'inexplicable en matière de marchés au comptant, il l'est également en matière de marchés à terme; que l'agent ne peut avoir une caisse particulière, ou que, si on lui accorde le droit d'en avoir une, il faut

qu'elle s'ouvre pour les opérations à terme comme pour les opérations au comptant.

218. — A de pareilles objections, la réponse est facile; elle a été faite, je la reproduis.

Non, il n'est point interdit à l'agent de change d'avoir une caisse (1); non, il ne lui est pas plus interdit qu'au notaire d'y déposer les sommes ou les titres qui lui sont remis par ses clients; non, il ne lui est point interdit de livrer lui-même à son confrère cet argent ou ces papiers; bien au contraire, cela lui est ordonné : c'est une conséquence du secret qui lui est imposé à l'égard de ses clients.

Mais lorsque l'agent de change ne remplit vis-à-vis de ses clients que le rôle d'un dépositaire; lorsqu'il paie avec leur argent ou avec leurs titres, est-ce qu'il fait la même chose que lorsqu'il paie avec son argent ou avec ses titres, quitte à se faire rembourser plus tard du montant de ses avances? Est-ce qu'il est vrai de dire, dans le premier cas, qu'il reçoit ou qu'il paie pour le compte de ses commettants? Est-ce qu'en matière de mandat, le mandant n'est pas partie dans les actes divers dont ce contrat est l'occasion, bien qu'il soit constamment représenté par le mandataire?

La loi n'a point défendu aux agents de représenter leurs clients dans les paiements ou réceptions de sommes ou de titres; elle leur a seulement défendu d'y figurer personnellement; elle admet et suppose les relations de mandant à mandataire, elle prohibe celles de débiteur à créancier.

(1) C'est évidemment dans le sens de ces explications qu'il faut interpréter l'art. 7 de l'arrêt du conseil, du 30 août 1720, qui disait : « Ne « pourront, lesdits agents de change, avoir de *caisse*, ni faire aucune né« gociation pour leur compte. » La seconde partie de l'article explique d'ailleurs la première.

L'interdiction contenue dans la partie finale de l'article 85 est une conséquence de l'interdiction de faire des opérations de commerce ou de banque pour leur compte, contenue dans la première partie de cet article; elle n'est ni absurde ni inconciliable avec l'article 13 de l'arrêté du 27 prairial an X, qui déclare que chaque agent doit avoir reçu de ses clients, avant d'exécuter leurs ordres, les effets qu'il est chargé de vendre ou les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il est chargé d'acheter.

219. — Ce que je viens de dire de la caisse particulière de chaque agent, n'est plus applicable à la Caisse commune, en usage à Paris.

Ainsi que je l'ai précédemment observé (1), il est hors de doute que cette caisse n'a été imaginée que pour fournir aux agents les moyens de réparer les désastres auxquels ils sont exposés, en prêtant trop complaisamment leur ministère aux spéculations aventureuses de leurs clients. C'est une sorte d'assurance mutuelle contre les chances qu'ils courent journellement, et qu'ils ne devraient pas courir si l'exercice de leur profession n'était pas une violation presque continuelle des prescriptions de la loi.

D'où vient le danger pour les agents? Ce n'est pas, à coup sûr, des opérations au comptant. Alors même que, renonçant à leur habitude prudente, ils négligeraient, en pareil cas, de faire précéder l'exécution de l'ordre du dépôt des sommes ou des titres, la mauvaise foi et l'insolvabilité des clients de cette espèce sont une exception trop rare pour que les agents ne puissent arriver, à l'aide de leurs ressources individuelles, à faire face aux engagements contractés. Ils trouvent d'ailleurs une

(1) N° 34.

autre cause de sécurité dans les proportions en général modestes de ces sortes d'opérations.

Enfin, le cautionnement de cent vingt-cinq mille francs suffirait à répondre des conséquences d'une inexécution de la part du client, d'une négligence ou d'une faute de la part de l'officier public.

Le danger naît uniquement des marchés à terme, des achats et ventes à découvert, dont les agents se font les faciles intermédiaires. Or, l'on sait ce que peut être et ce qu'est réellement la presque universalité de ces marchés : des paris sur la hausse ou la baisse des fonds publics, des jeux de Bourse, et pas autre chose.

220. — De quelle époque date l'accroissement sensible de ce genre de spéculations ? Il est contemporain des premiers emprunts émis par la Restauration, c'est-à-dire des années 1816, 1817 et 1818 (1). De quelle époque date l'établissement de la Caisse commune ? De 1819 : les statuts furent rédigés le 8 juillet 1822, et ne furent jamais soumis à l'autorité (2). Le rapprochement de ces dates ne rend-il pas singulièrement vraisemblables les assertions que je viens d'émettre ?

Si tel est le but de cette institution, n'est-il pas évident qu'elle ne peut avoir un caractère légal, et que, d'après les principes généraux du droit, on ne devrait pas hésiter à la déclarer contraire à l'ordre public ?

221. — On compare quelquefois cette Caisse commune avec les bourses communes usitées dans plusieurs compagnies d'officiers ministériels, tels que les agréés, les avoués, les commissaires-priseurs, les huissiers, les no-

(1) 1er mai 1816-1er avril 1817, emprunt de 6,000,000 de rentes 5 %; années 1817 et 1818, emprunt de 30,000,000 de rentes 5 %; 9 mai 1818, émission de 14,926,500 fr. rentes 5 %; 9 octobre 1818, nouvelle émission de 12,313,433 fr.

(2) M. Mollot, p. 587, constate le fait.

taires. Mais qui ne voit que dans cette comparaison, il n'y a de semblables que les mots, tandis que les choses sont aussi dissemblables que possible : dissemblables quant à leur origine, dissemblables quant au but de leur établissement.

Quant à leur origine d'abord, ces bourses communes ont toutes été autorisées par des lois, ordonnances ou arrêtés émanés du pouvoir exécutif. Celle des avoués l'est formellement par l'art. 18 de l'arrêté du 13 frimaire an IX ; celle des commissaires-priseurs par les art. 5 et suivants de la loi des 18-20 juillet 1843 ; celle des huissiers, par l'ordonnance royale des 26 juin-1er juillet 1822 ; celle des notaires, par l'ordonnance royale des 4-12 janvier 1843 ; enfin, celle des agréés de Paris, qui ne sont point officiers ministériels, qui n'ont qu'une existence de fait et non une existence légale, a été organisée par deux règlements de la Compagnie, en date des 21 décembre 1809 et 17 juin 1813, sanctionnés par le tribunal de commerce de la Seine, et par un arrêté émané directement de ce tribunal le 14 mai 1814. Où est la loi, l'ordonnance, l'arrêté qui a autorisé celle des agents de change? Le règlement de la Compagnie a-t-il été sanctionné par le gouvernement ou par le tribunal de commerce?

Quant au but de leur établissement, ces bourses ont été autorisées, ou bien uniquement pour subvenir aux dépenses de la Compagnie, ce qui a lieu pour les notaires (1), ou bien pour, ces dépenses une fois acquittées, venir en aide soit aux membres actuels ou anciens de la Compagnie qui auraient besoin de secours, ce qui a lieu pour les huissiers (2), soit même à des per-

(1) Il y aura une bourse commune pour les dépenses de la Compagnie. (Ord. roy. des 4-12 janvier 1843, art. 39).

(2) La bourse commune des huissiers sera exclusivement destinée à

sonnes étrangères à la Compagnie, ce qui a lieu pour les avoués (1), ou bien pour établir une sorte d'équilibre entre les divers titulaires, en exigeant qu'ils versent tous dans cette caisse une partie de leurs émoluments, de manière à former une masse qui se partage à de certaines époques, par portions égales, quelle qu'ait été l'inégalité des apports et des versements, ce qui a lieu pour les agréés et les commissaires-priseurs (2). Est-ce que la Caisse commune des agents de change a été fondée dans un but de charité professionnelle ou de philanthropie générale? Est-ce qu'elle l'a été dans le but de compenser par une répartition égalitaire, les inégalités qui résultent de l'importance et de la prospérité variables de chaque charge?

Si à toutes ces interrogations une réponse négative est seule possible, ne faut-il pas en conclure qu'on ne peut raisonner par analogie, là où il n'existe aucune similitude?

Les motifs qui ont inspiré la fondation de ces bourses communes, sont étrangers à celle de la Caisse commune des agents de change; et je persiste à dire, qu'au point de vue des principes généraux du droit, elle est illicite, parce qu'elle est contraire à l'ordre public, parce qu'elle a pour but de favoriser les spéculations de

subvenir aux besoins de la communauté, et à distribuer, lorsqu'il y aura lieu, des secours tant aux huissiers en exercice qui seraient indigents, âgés et hors d'état de travailler, qu'aux huissiers retirés pour cause d'infirmités ou de vieillesse, mais non destitués, et aux veuves et orphelins d'huissiers. (Ord. roy., 26 juin-1er juillet 1822, art. 1er).

(1) Il y a une bourse commune pour les dépenses des bureaux de la chambre... Les fonds qui se trouvent dans la bourse commune au delà des dépenses annuelles, sont réservés et employés par la chambre, pour subvenir aux besoins des pauvres qu'elle croit avoir le plus de droits à la bienfaisance des avoués. (Arrêté du 13 frimaire an IX, art. 18.)

(2) Loi du 18-20 juin 1843, art. 8.

Bourse prohibées, en rendant les agents moins timides à prêter leur ministère à ces sortes d'opérations (1).

222. — Au point de vue des principes spéciaux qui régissent la matière, je suis conduit aux mêmes conclusions, pour deux raisons : la première, c'est que les statuts de cette fondation n'ont point reçu la sanction gouvernementale ; la seconde, c'est qu'elle constitue entre les agents de change une véritable société, et que toute société, de quelque nature qu'elle soit, me paraît prohibée, entre eux comme avec des tiers, par les règlements professionnels.

Sur le premier point, je prie le lecteur de vouloir bien se reporter à la section IV du présent chapitre (2), où j'ai établi que tous les règlements de discipline intérieure doivent, pour devenir exécutoires, être revêtus de la sanction du gouvernement.

Qu'il soit possible, pour échapper aux conséquences de cette illégalité, d'opposer à l'agent qui voudrait s'en prévaloir, l'obligation, prise par lui au moment de sa réception, de se soumettre à ces règlements, je le conçois. Mais on voudra bien remarquer que cette question de validité peut s'élever, non-seulement en cas de contestation entre agents, mais encore, en cas de contestation entre la Compagnie et des personnes étrangères à la profession. C'est, effectivement, ce qui eut lieu en 1835, dans une affaire *Bureaux*, dont nous aurons occasion de parler dans la troisième partie de cet ouvrage. La Compagnie des agents de change ayant fait au sieur Bureaux des avances importantes sur les fonds de la Caisse commune, éleva la prétention d'en être remboursée sur le prix provenant de la vente de son office. Cette pré-

(1) Voyez, pour la jurisprudence, *Infrà*, n° 430.

(2) N°• 206 et suiv.

tention fut combattue par les autres créanciers, qui invoquèrent précisément, parmi divers moyens présentés à l'appui de leurs prétentions, la nullité fondée sur la cause illicite de cette institution. Or, dans cette espèce et dans celles qui pourraient encore se présenter, les tiers auraient certainement le droit de se prévaloir, contre les agents de change, de l'inobservation des prescriptions indiquées par la loi.

223. — Sur le deuxième point, je dois d'abord rechercher si une pareille convention constitue une simple communauté de biens ou une société véritable.

224. — M. Mollot (1) fait observer, avec beaucoup de justesse, l'importance de cette distinction.

« Nous ferons remarquer, dit-il, que la Compagnie est intéressée à trouver, dans le contrat intervenu, la constitution de l'être moral distinct de la personne des co-intéressés, et qui est exclusivement propre à la société; car, si des prêts d'argent sont faits par la Caisse commune à un ou plusieurs membres de la Compagnie, il lui importe qu'ils soient réputés faits par la Caisse commune, en qualité de tiers, et que l'action en remboursement puisse aussi être exercée par elle. »

M. Mollot estime que cette convention forme une société véritable; je partage sa manière de voir.

Il observe très-bien, avec Domat et Pothier (2), que la communauté de biens naît ordinairement d'un fait indépendant de la volonté des parties; il cite l'exemple des co-héritiers et des co-légataires. Au contraire, la convention dont il s'agit résulte du consentement des parties contractantes; elle est consignée dans un acte écrit et signé de tous.

(1) Page 588.
(2) *Du quasi-contrat de communauté*, n° 122.

Elle réunit, d'ailleurs, toutes les conditions requises par l'article 1832. Il y a chose mise en commun, ce sont les sommes versées, par chaque titulaire, au moment de son entrée en fonctions. Il y a, de plus, espérance de bénéfices, puisque les fonds non employés à des prêts productifs d'intérêts au profit des membres de la Compagnie, sont utilisés dans des placements fort lucratifs, notamment en reports, et que la répartition de ces bénéfices, s'opère, tous les six mois, entre les divers associés.

225. — Comme le but principal de cette société est de faire des avances de fonds aux agents de change, et que, en dehors de cet emploi, les opérations auxquelles elle se livre n'ont rien de commercial, c'est une société civile qui, pour exister, n'a besoin ni d'être publiée, conformément aux prescriptions du Code de commerce, ni d'être contractée dans une des formes exigées par la loi commerciale, ni d'être régie sous une raison sociale.

226. — Du reste, au point de vue légal, peu importe qu'au lieu d'être commerciale, cette société soit civile; c'est une société, et, à cet égard, je prie le lecteur de se rappeler ce que j'ai dit dans la section III du présent chapitre (1).

Je le renvoie à l'explication que j'ai donnée de l'article 10 de l'arrêté de prairial an X, complétée par son rapprochement avec l'article 3 du règlement du 5 septembre 1784, et avec l'article 32 de l'arrêt du conseil du 24 septembre 1724. Je crois avoir démontré que les sociétés prévues par ces articles sont non-seulement celles qui sont étrangères aux fonctions de l'agent, mais encore celles qui y sont relatives.

(1) *Suprà*, nos 168 et suiv.

Je persiste donc à croire que la société de la Caisse commune est interdite par les lois spéciales à la profession, en même temps qu'elle est prohibée par les principes généraux du droit.

SECTION VI.

(Correspondant à la section II, § 4).

DES OCCUPATIONS DES AGENTS DE CHANGE.

§ 1er. — *De l'étendue du Monopole conféré aux agents de change* (1).

227. — Double illégalité résultant de la comparaison entre la pratique et les dispositions des art. 76 et 181 du Code de commerce.

228. — La négociation des valeurs faite par les coulissiers avant leur apparition au parquet est illégale.

229. — Il en est de même pour les négociations qui s'opèrent habituellement dans la coulisse, au lieu de s'opérer au parquet.

230. — Réclamations élevées en 1850 par les agents de change, à l'encontre des notaires.

231. — S'ils ne réclament pas à l'encontre des coulissiers, les négociations conclues par ces derniers n'en sont pas moins prohibées par l'art. 76 du Code de commerce.

227. — Dans la première partie, chapitre IV, section II, § 4, j'ai fait l'énumération complète des attributions confiées aux agents de change par les articles 76 et 181 du Code de commerce (2).

J'ai fait remarquer, en ce qui concerne la négociation des effets publics et autres, que les agents avaient le droit de négocier non-seulement ceux qui sont cotés habituellement au parquet, mais encore ceux qui sont susceptibles d'y être cotés.

(1) Voyez, pour la jurisprudence, *Infrà*, n° 437 et suivants.

(2) *Suprà*, nos 35 et 36.

J'ai donné, dans le chapitre V (1), la définition de cette nature d'effets.

Enfin, j'ai constaté que si, dans certaines villes de province, les agents de change se livrent à toutes les occupations dont ils sont chargés par la loi, il en est autrement à Paris; que dans cette ville ils ne s'occupent ni de la certification des comptes de retour, ni de la négociation et du courtage des ventes ou achats de matières métalliques, ni de la négociation des lettres de change, billets ou papiers commerçables, ni même de la négociation de tous les effets ou valeurs susceptibles d'être cotés à la Bourse ; que toutes leurs opérations se concentrent sur la négociation de la rente française, de quelques emprunts étrangers, de ceux de la ville de Paris et du département de la Seine, et d'un certain nombre d'actions et obligations émises par des compagnies industrielles, commerciales et financières, dont on trouve la nomenclature sur les cotes de la Bourse.

Le lecteur peut, maintenant, se rendre aisément compte de la double illégalité dont les exemples s'offrent continuellement à ses yeux.

228. — Avant qu'une valeur fasse son apparition au parquet, il arrive que pendant la période qui s'écoule entre l'ouverture et la clôture d'une souscription, des négociations nombreuses s'engagent sur cette valeur. On vend et on achète non-seulement des actions émises, mais même les actions à émettre, livrables au moment de l'émission (2).

Ces achats et ces ventes se traitent par l'intermé-

(1) N° 45.

(2) Au moment où j'écrivais ces lignes, une foule de négociations de cette nature étaient engagées sur les actions de la Compagnie générale des chemins de fer romains.

diaire des coulissiers, et ce n'est qu'au jour où la valeur est admise à l'honneur de la cote officielle, qu'ils cèdent la place aux agents de change (1) : première illégalité.

229. — Il est, en outre, un grand nombre de valeurs qui, à raison du petit nombre de négociations dont elles sont l'objet, sont complétement négligées par les agents de change. C'est en vain que pour les acquérir ou pour s'en défaire on s'adresserait à eux ; il faut, de toute nécessité, recourir aux intermédiaires illicites, qui deviennent, dans de pareilles circonstances, les auxiliaires forcés des agents de change : deuxième illégalité.

La valeur serait sans doute susceptible d'être cotée au Parquet ; la loi devrait donc être observée, mais comme elle ne s'y cote jamais, la loi est continuellement violée, sans que les agents songent à se plaindre d'une violation qui fait brèche à leur monopole.

230. — Il est cependant arrivé quelquefois, et notamment dans l'année 1850, que, dérogeant à leurs habitudes, ils ont invoqué le bénéfice de l'art. 76 du Code de commerce, et qu'ils ont réclamé le droit de négocier, *à l'exclusion des notaires*, certaines valeurs qui n'avaient jamais figuré sur la cote officielle, notamment des actions d'une Compagnie d'assurances sur la vie, et des actions du journal le *Siècle*. Nous verrons, dans la troisième partie, dans quelle mesure les tribunaux leur ont donné gain de cause (2).

(1) Ce n'est qu'à partir du jour où, après une délibération de la Chambre syndicale, une valeur est cotée au parquet, que le droit de la négocier appartient à l'agent de change.

(2) *Infrà*, n° 441 et suiv. L'art. 7 de la loi du 28 ventôse an IX, disait simplement : « Les agents de change et courtiers, qui seront nommés en « vertu de l'article précédent, auront seuls le droit d'en exercer la pro« fession, de constater le cours du change, celui des *effets publics*, mar« chandises, matières d'or et d'argent, et de justifier devant les tribu-

231. — Les agents de change sont, il est vrai, moins rigoureux vis-à-vis des coulissiers que vis-à-vis des notaires ; mais il est bon que les coulissiers soient avertis qu'ils n'ont, en aucune façon, le droit de négocier une valeur, parce qu'elle ne se cote pas habituellement au Parquet. Si les agents venaient à se départir de leur tolérance ordinaire, les coulissiers invoqueraient vainement l'usage. Ils auraient beau faire remarquer que cette valeur ne figure pas sur la cote officielle ; les agents leur répondraient ce qu'ils ont déjà répondu avec succès : L'art. 76 du Code de commerce nous attribue le droit de négocier, exclusivement à tous autres, les effets *susceptibles* d'être cotés ; cette disposition est claire, précise, absolue, et ne comporte pas de distinction : nous invoquons le bénéfice de l'art. 76.

Si les tribunaux, ce qui est probable, accueillaient cette argumentation, le public pourrait en souffrir ; car il serait difficile que les agents de change pussent négocier le lendemain ce qu'ils ne pouvaient négocier la veille. Mais qu'importe : *dura lex, sed lex.*

Si la loi a été faite dans l'intérêt du public, elle a été faite aussi dans l'intérêt des agents de change : entre ces deux intérêts sans doute le choix n'est pas douteux, mais c'est au législateur seul qu'il appartient de choisir.

naux ou arbitres la vérité et le taux des négociations, ventes et achats. » Mais l'art. 76 du Code de commerce dit : « Les agents de change constitués de la manière prescrite par la loi, ont seuls le droit de faire les « négociations des *effets publics et autres*, *susceptibles d'être cotés.* » Cette différence de rédaction prouve que le législateur de 1807 a entendu élargir le cercle tracé par celui de 1801.

---

§ II. — *De quelques restrictions apportées au monopole des agents de change* (1).

232. — A l'égard des actions de chemins de fer et de celles des sociétés en commandite, certaines restrictions sont apportées au droit de négociation que la loi attribue aux agents.

Je viens de parler (2) des opérations qui s'engagent dans la coulisse, avant que des valeurs ne fassent leur apparition au Parquet. Une foule de transactions de cette nature s'étaient engagées dans l'année 1845, au moment où plusieurs compagnies rivales se disputaient auprès du gouvernement les concessions de nos principales lignes de chemins de fer. La plupart de ces sociétés avaient émis des promesses d'actions, qui devaient être échangées contre des titres définitifs, dans le cas où la concession serait obtenue. Ces promesses d'actions furent l'objet d'un agiotage effréné ; en quelques mois des fortunes colossales s'élevèrent, tandis qu'autour d'elles le sol était jonché de ruines. Cet état de choses fut l'objet des préoccupations législatives, et pour appor-

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 448 et 449.
(2) N° 228.

ter quelque entrave à ces spéculations désordonnées, le 15 juillet 1845, dans la loi relative au chemin de fer de Paris à la frontière de Belgique, on inséra des dispositions générales, applicables à toutes les lignes de chemins de fer.

Aux termes de l'art. 8, les récépissés d'actions, délivrés aux souscripteurs provisoires avant la promulgation de la loi, furent déclarés non négociables.

Aux termes de l'art. 10, il fut interdit à toute Compagnie adjudicataire d'émettre des actions ou promesses d'actions négociables, avant de s'être constituée en société anonyme dûment autorisée, conformément à l'art. 37 du Code de commerce.

Enfin, aux termes de l'art. 13, il fut interdit de publier le cours des actions, avant l'homologation de l'adjudication, et défendu à tout agent de change (1) de se prêter à la négociation de récépissés ou promesses d'actions.

233. — Des défenses analogues furent reproduites dans la loi du 10-18 juin 1853, portant concession du chemin de fer de Lyon à Genève; dans le décret du 30 avril-2 juillet 1853, relatif à cette concession; ainsi que dans le décret du 7 mai-2 juillet 1853, relatif à la concession du chemin de fer de Saint-Rambert à Grenoble.

De plus, afin d'empêcher que la spéculation ne s'abattît sur ces affaires, et n'en absorbât la quintessence avant que le versement d'une portion raisonnable du capital social ne devînt une garantie de

(1) De cette façon, on empêcha les négociations au parquet; mais la coulisse étant tolérée, elles purent s'y continuer. Quand on voulut appliquer aux coulissiers la peine édictée par cet article 18 contre les contrevenants, ceux-ci répondirent : « En matière pénale, tout est de droit strict; la peine est faite pour les agents seuls; elle n'est pas faite pour les coulissiers »

l'exécution des travaux concédés et un témoignage de la vitalité de l'entreprise, il fut d'usage de ne déclarer la société constituée, et, par conséquent, de n'autoriser la négociation des actions, que lorsque la moitié ou les deux cinquièmes du capital social auraient été versés.

234. — La loi du 17 juillet 1856 sur les sociétés en commandite, a reproduit des dispositions analogues applicables à ces sortes de sociétés.

Aux termes de l'article 3 de cette loi, les actions ou coupons d'actions ne sont négociables qu'après le versement des deux cinquièmes.

235. — Du reste, ce que la loi de 1856 et les lois précédentes ont entendu défendre, c'est la négociation à la Bourse, mais non pas la transmission par tous les moyens approuvés et autorisés par la loi civile. Si un doute pouvait exister sur ce point avant la loi du 17 juillet 1856, depuis cette loi il est devenu impossible. Voici, en effet, ce qu'on lit dans l'exposé des motifs, n° 8 :

« Le même article (n° 3) veut que les actions ne soient négociables que lorsque le versement des deux cinquièmes aura été fait. Des dispositions analogues, fondées sur les mêmes motifs, sont écrites dans les lois des 15 juillet 1845 et 10 juin 1853, relatives aux actions des chemins de fer. Ces lois n'ont jamais été entendues en ce sens que les actions fussent frappées par elles d'une absolue indisponibilité. Il a été, au contraire, expliqué et reconnu qu'une cession régulière par acte, soit notarié, soit sous seing privé, qu'une donation dans les formes légales, que tous les autres modes autorisés par le droit civil, pourraient être mis en usage pour la transmission des titres non négociables. La loi actuelle est conçue dans le même esprit. Elle ne prohibe que la négociation. »

Le rapporteur au Corps législatif n'est pas moins formel :

« La loi dit-il (n° 36), n'atteindrait pas son but, si elle laissait une liberté complète pour la négociation des titres. Reproduisant des dispositions analogues, qui sont écrites dans les lois des 15 juillet 1845 et 10 juin 1853, relativement aux actions des chemins de fer, le projet veut que les actions des commandites ne soient négociées qu'après le versement des deux cinquièmes. — Votre commission ne pouvait que donner son assentiment à cette disposition. Elle entend, comme l'exposé des motifs, que cela ne frappe pas ces actions d'une indisponibilité absolue. Elles peuvent être cédées par tous les modes qu'autorise le droit civil; ce que la loi interdit, c'est la négociation, c'est la transmission par la voie commerciale. »

236.—Dans le cas où des négociations s'engageraient au mépris de ces prohibitions, elles seraient frappées d'une nullité dont j'examinerai plus loin les conséquences (1).

SECTION VII.

Correspondant à la section II, § 4.)

DES AUXILIAIRES DES AGENTS.

237. — L'allocation d'une partie des droits de courtage, faite par les agents aux remisiers, est illicite.

237. — Nous avons dit (2) qu'indépendamment des commis employés dans leurs bureaux, et dont l'usage

(1) Voir la section V du chapitre III, notamment *Infrà*, n° 369.
(2) *Suprà*, n° 39.

n'a rien que de licite, certains agents de change ont quelquefois recours à des chercheurs d'affaires, appelés *remisiers*, avec lesquels ils partagent leurs droits de courtage sur les affaires que ceux-ci leur apportent.

A cet égard, j'ai deux observations à faire ; la première, c'est que l'usage de ces sortes de mandataires, autorisés sous le nom de courtiers par l'art. 11 de la déclaration du 19 mars 1786, et sous celui de commis, par les arrêts du conseil des 10 septembre et 2 décembre 1786, a été prohibé par des règlements ultérieurs; la seconde, c'est que ce partage des droits de courtage est formellement défendu, même par le règlement intérieur de la Compagnie (1).

Cet usage, qu'il soit habituel ou exceptionnel, est donc frappé d'une double illégalité.

SECTION VIII.

(Correspondant à la section II, § 5.)

DES DROITS DE COURTAGE (2).

238. — Est illicite la perception des droits de courtage faite sur les effets publics ou particuliers, qui ne sont pas entièrement libérés, comme si leur complète libération avait eu lieu.
239. — Réfutation de l'opinion contraire de M. Mollot.

238. — En m'occupant, dans la première partie, des droits de courtage (3), j'ai dit qu'à Paris ces droits étaient perçus sur les effets publics non libérés, comme

(1) Règlement particulier des agents de change, tit. III, art. 1. « Il leur est également défendu de faire des affaires en participation de courtage. »

(2) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 450.

(3) *Suprà*, n° 40 et suiv.

si leur complète libération avait eu lieu. Cette perception est-elle licite?

Pour se soustraire à l'examen de cette question, les agents ne sauraient se prévaloir de ce que ce droit leur est attribué par une délibération de leur chambre syndicale; j'ai démontré (1) que ces règlements n'avaient par eux-mêmes aucun caractère légal : la question est donc entière.

On se rappelle que le tribunal de commerce de la Seine, dans sa délibération du 26 messidor an IX, prise en exécution de l'arrêté du 3 messidor, avait décidé que ce droit serait perçu sur *le net produit de la négociation*.

Cela voulait dire, j'imagine, que si ce produit était de cent ou de deux cents francs, le droit serait dans le premier cas de un quart ou un huitième pour cent suivant la nature des valeurs, qu'il serait le double dans le second cas; cela ne voulait pas dire qu'il pourrait être triplé, quadruplé, quintuplé et élevé à des proportions vraiment fabuleuses; or, c'est précisément ce qui a lieu d'après la méthode suivie pour les valeurs non libérées.

Cet état de choses n'est pas nouveau; il remonte à plus de trente années; en est-il plus légal? Je ne le pense pas; et, malgré l'autorité de jurisconsultes aussi distingués que MM. Dupin aîné, Tripier et Gautier, qui, consultés, en 1822, par la compagnie des agents de change de Paris, émirent une opinion favorable à cette perception, je crois fermement que le texte de la délibération du 26 messidor est trop clair pour prêter à l'équivoque.

239. — M. Mollot, qu'ici encore je rencontre pour

(1) N° 206 et suiv.

adversaire, invoque quatre motifs à l'appui de son système (1).

Les voici, suivis chacun de la réponse qu'on peut y faire.

« 1° Il est certain, dit M. Mollot, que le règlement actuel (sans doute celui du 26 messidor an IX (2)) n'a pas statué pour ces valeurs, qui étaient totalement inusitées lors de sa publication. »

Si le règlement de messidor an IX n'a pas statué sur ces valeurs, il ne dépend pas de la volonté seule des agents de change de fixer un tarif arbitraire, ou d'interpréter, au mieux de leurs intérêts, les règles d'un tarif qui n'est pas leur ouvrage. Lorsque ces valeurs nouvelles ont fait leur apparition sur le marché, ils devaient se pourvoir auprès de l'autorité compétente, pour faire déterminer leurs droits de courtage, s'ils croyaient que les règlements antérieurs fussent muets sur la question. C'est ce qu'ils n'ont pas fait, et pour cause. Le règlement de messidor an IX est conçu d'une façon si générale, si absolue, qu'il n'y a aucun motif pour n'en pas faire l'application pure et simple aux valeurs dont nous nous occupons.

Si le législateur de l'an IX avait voulu déterminer les droits de courtage d'après la valeur nominale, au lieu de les déterminer par le produit de la négociation, il l'aurait dit; car, à cette époque, comme maintenant, il était fort rare que les valeurs se négociassent au pair; presque toujours, par suite de la hausse ou de la baisse, elles se négociaient au-dessus ou au-dessous du pair. Or, dans ces deux hypothèses, ce que le législateur a considéré,

(1) Page 504.

(2) Et non de messidor an X, comme le répète, à plusieurs reprises, M. Mollot.

ce n'est pas la valeur nominale du titre, mais le produit de la négociation. Il a entendu établir une règle uniforme, et l'on doit s'y conformer.

« 2° Celui qui achète un effet non libéré, profite du bénéfice de la négociation pour la valeur totale de l'effet, puisqu'il en demeure propriétaire après sa libération, sans avoir un supplément de courtage à payer. »

Pour que cet argument fût acceptable, il faudrait établir que les acheteurs des effets libérés en demeurent toujours propriétaires jusqu'au moment de leur libération ; et qu'en opérant sur ces sortes d'effets, les acheteurs ont toujours l'intention d'en acquérir et d'en conserver la propriété. Or on sait, à cet égard, ce qu'il faut penser, en matière de marchés à terme.

D'ailleurs, ne pourrait-on pas faire un raisonnement analogue, lorsque l'acquéreur d'un effet libéré l'achète au-dessous du pair? S'il le conserve, et que la hausse l'élève jusqu'au pair et même au-dessus, est-ce qu'il devra payer un supplément de courtage?

Enfin, il arrive quelquefois que des compagnies n'exigent jamais de leurs actionnaires le versement intégral de leurs actions. Au moment où j'écrivais ces lignes, une fusion s'est opérée entre les chemins de fer de Paris à Lyon et de Lyon à la Méditerranée. Par suite de cette fusion, les anciennes actions de Lyon à la Méditerranée, émises à cinq cents francs, ont été libérées à quatre cents francs ; et cependant, avant la libération, les agents se sont toujours fait payer leurs droits de courtage sur ces cent derniers francs, comme s'ils devaient être nécessairement appelés.

Si un événement analogue se présentait pour d'autres valeurs, est-ce que les agents de change restitueraient les droits de courtage qu'en pareil cas, même d'après leur système, ils auraient abusivement perçus? Ils ne

l'ont pas fait, cette fois, ils ne le feraient pas davantage dans une autre circonstance.

Mais, s'il peut arriver qu'une valeur soit libérée avant le versement intégral du capital nominal, ne voyez-vous pas que la théorie que je combats est insoutenable?

Prenons un autre exemple : il m'est fourni par les désastres dans lesquels a sombré la fameuse compagnie des Docks. La valeur nominale de l'action était de deux cent cinquante francs; c'est sur cette base, bien que cent vingt-cinq francs seulement eussent été versés, que les droits de courtage étaient calculés. L'existence de cette société est compromise; au lieu de vivre, elle meurt. Elle est mise en liquidation : aucun nouvel appel de fonds ne sera certainement fait. Par la force même des choses, les actions se sont trouvées libérées à cent vingt-cinq francs. Les agents de change ont donc perçu des droits de courtage qu'ils n'auraient jamais dû recevoir.

« 3° On peut assimiler la perception de l'agent à celle du notaire, qui prélève son honoraire sur la totalité du prix de vente, quoiqu'une partie du prix seulement soit payée comptant. »

On peut faire cela, dit M. Mollot : et moi, je réponds : on ne doit pas le faire, pour deux raisons : la première, c'est que, dans l'hypothèse qu'on nous présente, le prix de la vente consiste, non-seulement dans la somme payée comptant, mais bien dans la réunion de cette somme et de celles qui seront ultérieurement payées; tandis que, dans celle qui nous occupe, le prix de vente consiste uniquement dans la somme payée au moment du contrat; la seconde, c'est que, dans l'exemple du notaire, il y a certitude que la portion complémentaire du prix sera payée, tandis que dans celui de l'agent de change, il y a seulement probabilité.

« 4° Enfin, et c'est la considération essentielle, l'article 13 de l'arrêté du 29 germinal an IX déclare que l'usage constant doit servir de règle, en l'absence d'une disposition spéciale : cet usage existe aujourd'hui, à Paris, depuis plus de trente ans. »

J'en demande pardon à M. Mollot ; mais l'article qu'il invoque n'a pas le sens absolu qu'il lui prête ; il suffit d'en rappeler le texte :

« Les droits de commission et de courtage seront fixés par un arrêté des consuls, sur le rapport du ministre de l'intérieur, qui consultera, à cet effet, les tribunaux de commerce des villes où il sera établi des Bourses, et le préfet du département.

« *Provisoirement*, les usages locaux seront suivis. »

Ainsi, ce n'est qu'à défaut de règlement qu'il est permis d'invoquer l'autorité de l'usage.

Or, après l'arrêté du 29 germinal an IX, sont venus l'arrêté des consuls du 3 messidor, et la délibération du tribunal de commerce du 26 messidor. A partir de cette époque, la fin de l'article invoqué par M. Mollot a cessé d'être applicable, et je ne comprends pas qu'on veuille maintenir, comme définitive, l'autorité d'usages auxquels le législateur n'a voulu attacher qu'une forme essentiellement transitoire.

M. Mollot (1) fait enfin remarquer qu'en 1846, un sieur Fournier, croyant découvrir, dans cette perception, une infraction au tarif légal, la dénonça au ministre des finances ; mais que cette réclamation ne fut point accueillie.

Si je suis bien informé, le ministre des finances, sans se prononcer sur la question qui lui était posée, se contenta de garder, vis-à-vis du réclamant, l'attitude que

(1) Page 502.

ses prédécesseurs avaient toujours gardée vis-à-vis des agents de change ; il ne répondit pas.

Mais, encore une fois, il n'est pas possible d'attacher au silence ministériel une puissance que la loi n'a voulu attacher qu'à l'autorisation gouvernementale.

Que, par des raisons que je n'ai point à rechercher, certains gouvernements n'aient pas osé réprimer des abus ostensibles, dans la crainte de s'aliéner un concours dont ils ont quelquefois besoin, cela est possible. Mais ce ne sont pas des considérations de cette nature qui déterminent les décisions des magistrats ; c'est la loi seule qui les inspire. Bonne ou mauvaise, ils l'appliquent : or, la loi existe, et je pense que, sur ce point encore, elle condamne justement les prétentions des agents de change.

CHAPITRE III.

(Correspondant au chapitre VI de la Première partie.)

DES OPÉRATIONS DE BOURSE.

SECTION PREMIÈRE.

(Correspondant à la section I.)

DES MARCHÉS AU COMPTANT.

240. — L'agent doit se faire remettre l'argent et les titres avant l'exécution de l'ordre.
241. — Texte des art. 29 de l'arrêt du 24 septembre 1724 et 13 de l'arrêté du 27 prairial an X.
242. — Cette obligation résulte implicitement de l'art. 86 du Code de commerce.
243. — L'agent peut-il suppléer à cette remise par des équivalents?
244. — Singulière rédaction des art. 3 et 4 du titre VI du Règlement général.
245. — M. Mollot la critique avec raison.
246. — La définition qu'il donne de la remise se concilie mal avec les distinctions qu'il propose.
247. — En cas d'achat, l'agent peut-il, au lieu d'espèces, accepter des valeurs?
248. — Comment M. Mollot essaie de concilier les distinctions avec le texte de la loi.
249. — Pourquoi ces distinctions ne peuvent être admises.
250. — Danger de les admettre.
251. — Inconvénients et conséquences du système de M. Mollot.
252. — L'agent ne peut légalement remettre à son client les titres ou l'argent, avant de les avoir reçus de son confrère.

240. — J'ai peu de choses à dire sur les marchés au comptant; sinon que, pour accomplir religieusement les

prescriptions de la loi, l'agent de change ne doit exécuter l'ordre reçu qu'après s'être fait remettre, par son client, les effets destinés à être livrés, ou l'argent destiné à payer les effets.

241. — Cette prescription se trouve reproduite dans tous les arrêtés et règlements relatifs à la profession :

« A l'égard des négociations et papiers commerçables et autres effets, dit l'article 29 de l'arrêt du 24 septembre 1724, elles seront toujours faites par le ministère de deux agents de change, à l'effet de quoy les particuliers, qui voudront acheter ou vendre des papiers commerçables et autres effets, remettront l'*argent ou les effets* aux agents de change, avant l'heure de la Bourse. »

« Chaque agent de change, dit l'article 13 de l'arrêté du 27 prairial an X, devant avoir reçu de ses clients *les effets qu'il vend ou les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète*, est responsable de la livraison et du paiement de ce qu'il aura vendu et acheté..... »

242. — Le Code de commerce ne reproduit pas, il est vrai, ces dispositions. L'article 90 se borne à promettre que des règlements d'administration publique pourvoieront à tout ce qui est relatif à la négociation des effets publics. Mais, en attendant que cette promesse soit réalisée, il faut recourir aux règlements antérieurs pour combler les lacunes du Code de 1807.

Au surplus, cette obligation résulte, d'une façon nécessaire, des dispositions de l'article 86, lequel déclare que l'agent ne peut se rendre garant de l'exécution des marchés dans lesquels il s'entremet.

En effet, si l'agent négligeait de se faire remettre les sommes ou les titres nécessaires à l'exécution du marché, comme, d'une part, il ne pourrait révéler le nom de son client, que, de l'autre, il serait responsable de l'exé-

cution vis-à-vis de son confrère, il serait forcément conduit à une garantie sinon expresse, au moins tacite, ce qui serait contraire aux dispositions de l'article 86.

243. — Les opinions s'accordent sur ce point; mais elles se divisent sur la nature de cette remise; et, tandis que les uns soutiennent que le client doit remettre, en cas de vente, les valeurs destinées à être livrées, en cas d'achat, l'argent ou une valeur considérée comme monnaie, telle que le billet de banque, les autres prétendent qu'il est permis de suppléer à cette remise par la remise de valeurs quelconques, valeurs que l'agent de change pourrait réaliser, à l'effet de se procurer, soit les titres nécessaires à la livraison, soit les fonds nécessaires au paiement.

244. — A cet égard, je dois relever la façon singulière dont sont rédigés les articles 3 et 4 du titre VI du règlement général :

« Art. 3. Les agents de change devant se faire remettre, par leurs clients, les *nantissements* nécessaires pour assurer la livraison ou le paiement des effets qu'ils ont vendus ou achetés, soit au comptant, soit à terme, sont personnellement responsables de leurs opérations envers leurs collègues ; en conséquence, leur cautionnement est affecté à cette garantie (1). »

« Art. 4. Dans les négociations au comptant, et lorsqu'il est question d'effets transférables, l'agent de change étant *nanti* par son client de l'argent pour le paiement des effets, ou des effets pour en opérer la livraison, l'agent de change est tenu de remettre..... »

Il semble résulter de la comparaison de ces deux articles, que l'agent ne doit exiger la remise, ou, pour parler comme le règlement, le nantissement de l'argent

(1) Et sans doute aussi à la garantie des clients.

ou des effets destinés à être livrés, que lorsqu'il s'agit de négociations au comptant et d'effets transférables; mais que, lorsqu'il s'agit de négociations à terme ou d'effets au porteur, il peut se contenter de *nantissements* nécessaires pour assurer la livraison ou le paiement.

L'arrêt du 24 septembre 1724 et l'arrêté du 27 prairial an X s'expriment plus clairement. D'après eux, ce que l'agent doit avoir reçu de ses clients, quelle que soit la nature des négociations et des valeurs à négocier, ce sont les valeurs à livrer ou les sommes à payer, *l'argent ou les effets*, dit l'arrêt de 1724. On ne voit nulle part cette locution équivoque de nantissements nécessaires.

245. — M. Mollot (1) fait très-bien observer, au point de vue légal, le vice de cette expression. Le mot de nantissement suppose l'idée d'un gage donné par un débiteur à un créancier; or, les seules relations qui doivent exister d'agent à client, sont celles de mandant à mandataire.

C'est donc avec raison que M. Mollot ajoute que « la remise est, en réalité, l'exécution anticipée du marché, c'est-à-dire la *livraison anticipée* de l'effet dans le cas de vente, le *paiement anticipé* du prix dans le cas d'achat, soit que la vente ou l'achat ait eu lieu au comptant ou à terme. »

246. — Si tel est le caractère de la remise, je m'explique avec peine les distinctions proposées par le savant magistrat, relativement aux objets dont elle doit être composée.

En matière d'opérations au comptant, et dans le cas de vente, il ne conteste pas que les effets qui doivent

(1) N° 155.

être remis par le client, sont précisément les effets destinés à être livrés.

247. — Mais, dans le cas d'achat, il se demande si les sommes à remettre doivent toujours consister en espèces, et si elles ne peuvent pas être remplacées par d'autres valeurs. A ce sujet, voici les distinctions qu'il propose :

« Ou bien les valeurs remises, dit-il, sont réalisables par le ministère de l'agent de change lui-même et à sa volonté (des valeurs au porteur, par exemple), ou bien cette réalisation immédiate ne lui est pas possible à ce titre (si, par exemple, il s'agissait de créances ordinaires) (1). »

Dans le premier cas, ces valeurs pourraient remplacer les espèces; dans le second, elles n'en pourraient tenir lieu.

248. — Cette distinction se concilie difficilement avec le texte des articles cités précédemment. Car, enfin, lorsqu'on dit que l'agent doit avoir reçu les *sommes* nécessaires pour payer les effets qu'il achète, que le client doit remettre l'argent, on semble bien parler de numéraire, ou, tout au moins, de papiers assimilés par l'usage à une véritable monnaie.

Mais ces textes n'arrêtent pas M. Mollot. « Encore, dit-il, que le mot *sommes*, par lequel cet arrêté (celui de prairial an X) exprime la chose à remettre, s'entende, le plus souvent, d'une somme d'argent, les valeurs que l'agent de change a le droit et la facilité de réaliser à temps utile, sans avoir besoin de recourir à son client, sont assimilables à des écus. »

Malgré toute ma bonne volonté, je ne puis accorder que le mot sommes ait eu jamais une autre signification

(1) N° 159.

que celle d'une somme d'argent, ni qu'on puisse assimiler à des écus des valeurs qui n'ont avec eux aucun point de ressemblance.

249. — Mais, dit-on, pourquoi ne pas accepter ces valeurs, sinon comme semblables, au moins comme équivalentes?

Pourquoi? M. Mollot nous le dit lui-même : parce que la remise est, dans le cas d'achat, le paiement anticipé du prix ; et que, lorsque le client remet à l'agent des valeurs au lieu d'écus, il ne lui remet pas, en réalité, le prix de son acquisition ; parce qu'en payant avec ses propres fonds, l'agent paie pour le compte de son commettant et qu'il viole l'article 85 du Code de commerce ; parce qu'en recevant ces valeurs à ses risques et périls, lorsqu'il s'oblige à payer son confrère en numéraire, l'agent se rend, en réalité, garant de l'exécution du marché dans lequel il s'entremet et qu'il viole l'article 86.

En effet, à moins de supposer que la réalisation de ces valeurs ne précède l'exécution du marché (1), il arrivera toujours que l'agent aura payé, avec ses propres écus, les titres acquis par son client. Il deviendra donc le créancier de celui-ci, et les valeurs remises devront être considérées ou comme une garantie, ce qui explique le mot de nantissement employé dans l'article 3 du règlement, ou comme un paiement anticipé de cette créance.

250. — Le système de M. Mollot peut faciliter le mécanisme des opérations ; mais, outre qu'il est proscrit par les anciens règlements, il est inconciliable avec les dispositions du Code de commerce : c'est pour cela que je le repousse. Je le repousse aussi, parce qu'après avoir

(1) Pour les valeurs au porteur, cet intervalle n'est que de vingt-quatre heures.

produit ces arguments à propos des remises en matière de marchés au comptant, on les reproduit pour les couvertures en matière de marchés à termes, et qu'après s'être écarté une première fois des prescriptions de la loi, il faudra nécessairement s'en écarter encore.

Je le répète : ces textes sont formels.

Ce que le client doit remettre, c'est la somme destinée à payer le prix de son achat, et non autre chose ; c'est cette somme qui doit passer des mains du client dans celles de l'agent, et de celles de l'agent dans celles de son confrère ; l'agent ne doit et ne peut jouer dans cette opération que le rôle de dépositaire, il n'a pas le droit d'en jouer un autre.

251. — Avec le système contraire, où s'arrêtera-t-on ?

Et d'abord, pourquoi cette distinction entre les valeurs réalisables par le ministère de l'agent et les autres valeurs ? Parce que, dit M. Mollot, la loi interdit à l'agent de se livrer à des actes étrangers à son ministère ; parce que, pour recouvrer ces autres valeurs, notamment des créances, il devrait sortir de son mandat légal, faire des démarches, diriger des poursuites ; parce que, s'il était loisible à l'agent de recevoir toute espèce de valeurs, on serait conduit à accorder qu'il a le droit de recevoir tout autre chose, même un objet mobilier quel qu'il soit. Mais, lorsque au lieu de vendre et d'acheter des valeurs pour ses clients, l'agent les vend et les achète pour son propre compte, est-ce qu'il ne se livre pas à des actes étrangers à son ministère ? Lorsqu'il paie pour ses clients, est-ce qu'il ne sort pas de son mandat légal ? On craint qu'après l'avoir autorisé à recevoir toute espèce de valeurs, il ne faille, sous peine d'inconséquence, l'autoriser à recevoir toute espèce de choses, des objets mobiliers ou même immobiliers ; mais peut-on lui refuser ces autorisations, dès que, par un tempérament arbi-

traire, on a éludé une première fois les prescriptions rigoureuses de la loi ?

Ensuite, si l'on admet ce système en cas d'achat, pourquoi ne l'admettrait-on pas aussi en cas de vente ? Pourquoi, au lieu d'exiger la remise des effets destinés à être livrés, ne tolérerait-on pas la remise de valeurs ou de choses équivalentes, sauf à l'agent à se procurer d'une façon ou d'une autre celles qui font l'objet du contrat ? En définitive, si le mot de *nantissement*, inséré dans l'art. 3 du règlement, s'applique aux paiements de sommes, il s'applique aussi aux livraisons de titres ; et je ne vois aucun motif pour que, dans ce dernier cas, on se préoccupe des termes des anciens règlements, après qu'on en a fait si bon marché.

Il y a mieux : supposez que par suite d'une fausse appréciation de l'agent, d'une baisse subite, d'un événement quelconque, les valeurs remises deviennent insuffisantes, il faudra cependant que l'agent exécute le marché vis-à-vis de son confrère. Le voilà contraint de parfaire la différence avec ses propres ressources ; c'est-à-dire de payer pour le compte de son commettant, malgré les défenses de l'art. 85, par suite d'une garantie contraire aux dispositions de l'art. 86. M. Mollot, qui prévoit cette hypothèse (1), semble ne reconnaître la violation de la loi, que si l'insuffisance provient du fait de l'agent, c'est-à-dire si l'agent a négligé de se faire remettre des valeurs égales au prix qu'il doit débourser.

Cette distinction n'est pas possible ; il y a, dans tous les cas, inexécution évidente de la loi, et cette inexécution provient, non pas de l'insuffisance, mais de la nature de la remise.

(1) N° 181 et suivants.

Comme des questions analogues se présenteront en matière de marchés à terme, j'aurai occasion de les étudier à un nouveau point de vue (1), et d'apprécier en même temps les résultats de cette illégalité relativement aux actions qui peuvent être dirigées par l'agent contre son client, ou par celui-ci contre son agent.

252. — Lorsque l'ordre du client est exécuté, l'agent doit attendre, pour lui remettre les écus ou les effets, qu'il les ait lui-même reçus de son confrère.

Nous avons vu, dans la première partie, comment il pouvait, avec l'intervention de la chambre syndicale, paralyser les conséquences d'une inexécution de la part du confrère (2).

Nous avons de plus signalé le procédé à l'aide duquel, lorsque les négociations roulent sur des titres nominatifs, les agents peuvent éviter à leurs clients les retards du transfert (3). Remarquons en passant, sans attacher à cette observation plus d'importance qu'il ne convient, que, quand l'agent remet au client l'argent ou le titre, le lendemain du jour où l'ordre a été exécuté, il prend à ses risques et périls l'exécution de la part de son confrère, et qu'il se rend ainsi garant du marché dans lequel il s'entremet, au mépris de l'art. 86 du Code de commerce.

Je ne fais qu'indiquer cette contravention, parce que, comme les agents, en cas d'inexécution de la part d'un

(1) La plupart de ces questions, spécialement celle de savoir si l'agent a le droit de réaliser les valeurs remises sans l'assentiment de son client, s'il peut être tenu de les restituer ; si, en cas d'insuffisance, il peut actionner le client pour lui fournir un supplément, ne se présentent qu'en matière de marchés à terme. Pour les opérations au comptant, comme la livraison, le paiement et la réalisation peuvent se consommer et se consomment presque toujours dans les vingt-quatre heures, il est rare qu'elles donnent naissance à des difficultés de cette nature.

(2) *Suprà*, n. 51, 54 et 109.

(3) *Suprà*, n. 53.

confrère, peuvent, avec l'intervention de la chambre syndicale, faire racheter ou revendre les titres aux risques et périls de ce dernier, ils ne courent aucune espèce de risques, ce confrère étant toujours assez solvable pour leur tenir compte des différences dont il peut devenir débiteur.

SECTION II.

(Correspondant à la section II).

DES MARCHÉS A TERME.

§ 1er.

(Correspondant au § 1er).

De la légalité des marchés à terme, en général.

253. — Nombreuses questions soulevées à propos des marchés à terme.

254. — Pourquoi il est difficile de distinguer les marchés sérieux des marchés fictifs.

255. — Ces distinctions ne devraient pas être faites, car on devrait condamner tous les marchés à terme sans exception ; examen historique de la question.

256. — Appréciation de l'édit du 24 septembre 1724.

257. — Motifs de cet édit, d'après M. Troplong.

258. — Dispositions relatives aux opérations de Bourse, consignées dans les art. 29 et 30.

259. — Sans prohiber expressément les marchés à terme, les mesures adoptées rendent les marchés à terme impraticables.

260. — L'édit de 1724 ne survit pas aux circonstances qui l'ont fait naître.

261. — Nouvelles mesures prises par l'arrêt du 7 août 1785.

262. — Sans prohiber les marchés à terme, on veut empêcher les ventes à découvert.

263. — Dispositions de l'art 7.

264. — Économie de cet article ; en autorisant les marchés à terme, il impose au vendeur l'obligation de la livraison ou du dépôt préalable des effets.

265. — Les arrêts du 2 octobre 1785 et du 22 septembre 1786 complètent l'ensemble de cette législation.

253. — Les marchés à termes sont-ils licites? Peuvent-ils constituer des opérations aussi sérieuses que les marchés au comptant? Dissimulent-ils toujours et nécessairement des achats ou des ventes à découvert, des paris sur la hausse ou la baisse des fonds publics, des jeux de Bourse? Doivent-ils toujours être annulés ou toujours maintenus? N'y a-t-il pas des distinctions à établir, des différences à apprécier? Grandes et nombreuses questions qui, depuis longtemps, ont appelé l'attention des jurisconsultes et provoqué l'intervention des magistrats.

254. — D'après les explications que j'ai données dans la première partie, chapitre VI, section 2 et suivantes, le lecteur doit pressentir que je suis assez disposé à ne voir dans la plupart de ces marchés que des jeux de Bourse. Toutefois, je conviens qu'il ne serait pas impossible, mais seulement par une très-rare exception, de rencontrer des opérations sérieuses engagées sous la forme de marchés à terme. Ce qui rend la distinction difficile, c'est qu'on ne devrait apprécier la nature du contrat que par l'intention des parties contractantes. Or, comment scruter cette intention? Par suite de l'em-

barras et même de l'impossibilité d'y parvenir, on en est réduit à chercher des motifs de décider dans des circonstances extrinsèques, telles que le nombre des opérations engagées, leur importance, la fortune du contractant; et c'est de ces diverses circonstances qu'on déduit les présomptions d'après lesquelles des opérations d'une forme identique sont considérées tantôt comme des marchés sérieux, tantôt comme des jeux de Bourse (1).

255. — Le législateur a-t-il entendu laisser dans une incertitude pareille et abandonner ainsi à l'arbitraire le plus complet, la solution de questions dans lesquelles des intérêts de l'ordre le plus élevé, la fortune, l'honneur et la réputation des citoyens peuvent se trouver engagés? Je ne le crois pas.

Pour m'en convaincre, j'ai lu avec une attention scrupuleuse toutes les lois, tous les règlements et arrêtés relatifs à la matière; j'ai examiné les circonstances au milieu desquelles ils ont paru, les interprétations qu'ils ont reçues, et la conclusion à laquelle je suis arrivé et que je me propose de développer, c'est que les marchés à terme, tels qu'ils se pratiquent, sont défendus; ou que, du moins, s'ils ne sont pas explicitement prohibés, comme leur mécanisme est incompatible avec les prescriptions les plus importantes imposées aux agents de change, ils sont légalement impraticables et, par conséquent, implicitement prohibés.

L'examen historique des lois et règlements relatifs à ces sortes de marchés justifiera, je l'espère, ces propositions.

256. — Le premier document que nous rencontrons dans cette excursion rétrospective, est l'édit du 24 septembre 1724.

(1) Telle est la jurisprudence. Voyez *Infrà*, nos 451 et suiv.

257. — Cette date est célèbre dans l'histoire financière de notre pays, elle nous rappelle tout à la fois les premiers exploits de l'agiotage en France et ses premiers revers : postérieure de quelques années à l'apparition du système de Law, elle est contemporaine de sa chute. Ce système, dit M. le président Troplong (1), « venait de s'écrouler au milieu de la ruine des familles ; les souvenirs de l'agiotage le plus licencieux et le plus hardi étaient encore présents aux esprits consternés. Pendant tout le temps que la fureur du jeu avait remué cette masse énorme de papier-monnaie que le fameux système avait jeté sur la place, les opérations relatives aux négociations avaient été libres. La rue Quincampoix, l'hôtel de Soissons et la rue Saint-Martin, convertis en places de banque, étaient le rendez-vous des aventuriers de toute espèce, qui s'immisçaient, sans caractère comme sans responsabilité, dans des opérations étrangères à leurs habitudes, et auxquelles ils n'apportaient, au lieu de prudence et de discernement, que la seule passion de faire fortune. En 1724, les temps étant devenus plus calmes, les idées plus rassises, le conseil du roi sentit la nécessité d'organiser la négociation des effets de commerce et des effets publics sur des bases propres à prévenir le retour de ces déplorables abus. De là, son arrêt du 24 septembre 1724, qui établit la Bourse comme le lieu consacré pour cette négociation (2), et institua la compagnie des agents de change avec le privilége exclusif de présider à la vente des effets publics. »

Détruire *les ventes simulées* qui avaient causé le discrédit de ces effets, tel est le but assigné par M. Trop-

(1) *Contr. aléat.*, n° 103.
(2) Art. 1er et suiv.

long aux efforts du législateur, tel est le but avoué (1) de l'édit de 1724.

258. — Pour l'atteindre, un des moyens les plus efficaces était la suppression des marchés à terme ; il fut adopté. Sans prohiber ces opérations d'une façon expresse, on édicta des mesures qui les rendirent impraticables.

L'article 29 de l'édit enjoignit aux particuliers qui voudraient acheter ou vendre des papiers commerçables et autres effets, de remettre « l'argent ou les effets aux agents de change, avant l'heure de la Bourse, sur leur reconnaissance portant promesse de leur en rendre compte *dans le jour*. » L'article 30 enjoignit aux agents, dès qu'ils seraient d'accord sur une négociation, de se donner réciproquement leurs billets portant promesse de se fournir *dans le jour*, « sçavoir par l'un les effets négociez, et par l'autre le prix des dits effets. »

259. — Par l'obligation imposée aux particuliers de remettre l'argent ou les effets aux agents de change, avant l'exécution de l'ordre, on empêchait les opérations à découvert ; par l'obligation imposée aux agents de se fournir dans le jour les effets ou le prix, et de rendre compte à leurs clients dans le même délai de l'exécution de leur mandat, on empêchait les opérations à terme.

Il n'est pas douteux que, si cette législation n'eût pas été modifiée, la question relative à la validité des marchés à terme serait tranchée ; leur prohibition résulterait nécessairement de l'impossibilité de concilier leur mécanisme avec les prescriptions de la loi.

260. — Mais l'édit de 1724 ne survécut pas aux circonstances qui l'avaient fait naître (2). Lorsqu'au

(1) Art. 17.

(2) *Sic* M. Troplong, n° 105.

lieu de se montrer hostile aux combinaisons gouvernementales, la spéculation leur prêta son appui, on ne se souvint plus que de ses qualités et l'on mit ses défauts en oubli; elle reparut alors sur la scène avec le cortége obligé des marchés à terme; accueillie par la tolérance, elle reprit la liberté de ses allures.

261. — Mais vers l'année 1780, une coalition analogue à celle qui s'était formée en 1724 contre le système de Law, se forma contre les mesures financières du contrôleur général de Calonne; vaincu dans la lutte désespérée qu'il avait engagée avec les spéculateurs à la baisse, le ministre voulut briser dans la main de ses adversaires l'arme qui leur avait assuré la victoire.

262. — Toutefois, plus habile que ses devanciers, il comprit qu'en 1724 on était allé trop loin, et que, si le maintien des marchés à terme présentait au point de vue de l'intérêt public d'incontestables inconvénients, leur suppression complète en présentait davantage au point de vue de l'intérêt gouvernemental. Car, si les spéculations à la baisse sont nuisibles au crédit, les spéculations à la hausse lui sont éminemment favorables; et celles-ci, comme celles-là, ne peuvent réussir sans le secours des marchés à terme.

Il fallait donc trouver une combinaison qui, en maintenant ces marchés, empêchât les ventes à découvert et donnât toute facilité aux achats de ce genre. Tel fut l'objet de l'arrêt du conseil du 7 août 1785.

263. — L'article 7 déclara nuls tous « les marchés et compromis d'effets royaux quelconques qui se feraient à terme et sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux, constaté par acte dûment contrôlé, au moment même de la signature de l'engagement. »

264. — Remarquons bien l'économie de cet article.

Loin de prohiber implicitement les marchés à terme,

comme on l'avait fait en 1724, il les autorise, au contraire, d'une façon expresse, sans même leur assigner de délai ; seulement, il impose aux *vendeurs* l'obligation d'opérer la livraison ou le dépôt des effets entre les mains de l'agent, au moment où l'ordre de vente est donné ; de sorte que, si l'on peut vendre à terme, on ne peut pas du moins vendre ce qu'on n'a pas. Quant aux acheteurs, aucune obligation ne leur est imposée ; de cette façon, tandis que les ventes à découvert sont rendues impossibles, les achats à découvert continuent à jouir d'une complète liberté (1).

265.—Je rapproche immédiatement de cet arrêt celui du 2 octobre 1785 et celui du 22 septembre 1786, qui complètent l'ensemble de la législation nouvelle.

266.—Au moment où l'arrêt du 7 août 1785 avait été publié, un grand nombre de marchés à terme étaient engagés ; il n'eût pas été juste que, contractés avant toute prohibition, ils fussent frappés de la nullité édictée par l'article 7. Aussi fut-il fait une exception pour les marchés conclus avant la publication de l'arrêt ; on

(1) Quelques auteurs, et en particulier M. Coffinières (p. 428), ont attribué à l'arrêt du 7 août 1785 un but plus élevé. Séduits par les pompeuses expressions du préambule, émus par la vive mercuriale adressée à cet « agiotage désordonné que tout sage négociant réprouve, qui met au hasard les fortunes de ceux qui ont l'imprudence de s'y livrer, détourne les capitaux de placements plus solides et plus favorables à l'industrie nationale, excite la cupidité à poursuivre des gains immodérés et suspects, substitue un trafic illicite aux négociations permises, » ils ont pensé que le législateur avait voulu donner une satisfaction nécessaire aux exigences de la morale publique. Mais, lorsqu'on se rappelle l'époque où cet arrêt fut promulgué, et les circonstances qui ont précédé sa promulgation, lorsque surtout on examine l'économie de la loi et la différence qu'elle établit entre les vendeurs et les acheteurs, on ne tarde pas à se convaincre que les coups sont dirigés moins contre l'agiotage en général, que contre les spéculations nuisibles aux intérêts du trésor. L'arrêt de 1785 apparaît plutôt comme un acte de représailles et de vengeance que comme un acte de justice et de moralisation.

déclara qu'ils auraient « leur exécution, sous la condition expresse de les faire contrôler par le premier commis des finances, dans la huitaine, à compter de ladite publication, et de livrer ou déposer par acte en bonne et due forme, dans l'espace de trois mois, les effets dont la livraison aurait été promise (1). »

Le travail auquel le premier commis des finances se livra en exécution de cet arrêt, eut un résultat important. En vérifiant tous ces marchés, on acquit la preuve d'une part, qu'un grand nombre d'individus, étant tout à la fois acheteurs et vendeurs, un grand nombre d'opérations se liquideraient par des compensations, de telle sorte que le nombre des effets à livrer ou l'importance des sommes à payer serait bien inférieur au chiffre des ventes et des achats ; de l'autre, que des opérations pouvaient être sérieuses, bien qu'elles fussent faites à terme ; car une notable partie des vendeurs fut en mesure d'opérer la livraison des effets, et une notable partie des acheteurs fut en mesure d'acquitter le prix du marché. On s'aperçut qu'on s'était exagéré le mal ; que la circulation des effets était beaucoup moins considérable que le nombre des ordres donnés ne le faisait croire, et l'on pensa qu'il y avait peut-être un inconvénient grave à environner les ventes à terme de si grandes difficultés. On avait, il est vrai, donné toute facilité aux achats ; mais comme, en définitive, un acheteur ne peut acheter que s'il trouve un vendeur qui consente à vendre, en paralysant les ventes on avait du même coup paralysé les achats.

On comprit que la législation nouvelle était trop rigoureuse, et que, s'il y avait utilité à rendre aussi difficiles que possible les opérations, qui, sous des appa-

(1) Art. 7, *in fine*.

rences sérieuses, ne cachent que des paris et des jeux de Bourse, il y avait avantage à faciliter les ventes à terme, lorsqu'elles devaient être suivies de la livraison des effets.

267.—Ce fut pour parvenir à ce résultat qu'un nouvel arrêt du conseil, en date du 2 octobre 1785, permit de suppléer à l'obligation de la livraison et du dépôt préalable des titres, par le dépôt préalable chez un notaire, des pièces probantes de la propriété :

« Ordonne, pour l'avenir, Sa Majesté, dit l'article 6, que la disposition de son arrêt du 7 août dernier, par laquelle, conformément aux anciennes ordonnances, elle a déclaré nuls les marchés et compromis d'effets royaux et autres quelconques, qui se feraient à terme sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux, sera exécutée selon sa forme et teneur dans tout son royaume; entend, Sa Majesté, qu'il pourra seulement être suppléé au susdit dépôt par ceux qui, étant constamment propriétaires des effets qu'ils voudraient vendre et ne les ayant pas alors entre leurs mains, déposeraient chez un notaire les pièces probantes de leur libre propriété. »

Cette faculté nouvelle accordée aux vendeurs, facilitait singulièrement les opérations. Un délai était accordé au vendeur aussi bien qu'à l'acheteur pour l'exécution du contrat; quant à l'acheteur à terme, il pouvait, avant l'échéance du terme, bénéficier de la différence des cours au moyen d'une vente à découvert, puisque, propriétaire des effets en vertu de la convention d'achat, il avait le droit de les revendre au même terme, avant que la livraison n'eût été opérée entre ses mains et sans qu'il lui fût nécessaire de recourir à la faculté d'escompte. Ceux-là seuls étaient gênés dans leurs opérations, qui, n'étant ni possesseurs, ni propriétaires des effets ou valeurs, auraient voulu vendre à découvert;

c'étaient précisément ceux-là, c'est-à-dire les spéculateurs à la baisse, que le gouvernement voulait atteindre.

268. — Cet arrêt, du reste, comme celui du 7 août, avait gardé le silence sur le délai dans lequel les marchés à terme devaient être exécutés ; cette omission fut réparée par l'arrêt du 22 septembre 1786.

Le rédacteur, dans le préambule, constate que l'arrêt du 7 août 1785 avait anéanti l'usage des marchés fictifs et illusoires ; mais il ajoute que « l'intérêt, toujours ingénieux à s'affranchir de ce qui le captive, avait trouvé moyen d'éluder le règlement qui interdit tout marché d'effets royaux ou publics, sans livraison ou dépôt réel des objets vendus, » et que « des reconnaissances concertées, des déclarations annulées par des contre-lettres et des dépôts fictifs, » voilaient « les contraventions et rendaient fort difficile d'en découvrir la trame. »

En conséquence, et pour remédier à des abus qui se perpétuaient sous divers déguisements, le roi, après avoir rappelé et maintenu les dispositions des arrêts des 7 août et 2 octobre 1785, déclara qu'à l'avenir il ne pourrait « être fait aucun marché d'effets royaux ou autres effets publics ayant cours à la Bourse, pour être livrés à un terme plus éloigné que celui de deux mois, à compter du jour de sa date ; » et il frappa de nullité ceux qui seraient faits à plus long terme.

Je ne sais pas trop comment la fixation du terme de deux mois pouvait empêcher les reconnaissances concertées, les déclarations frauduleuses et les dépôts fictifs dont il est fait mention dans le préambule de l'arrêt ; j'en rapporte simplement le dispositif sans chercher à le concilier avec les motifs.

269. — Telle est la législation inaugurée par les arrêts de 1785 et de 1786 ; elle proclame la légalité des marchés à terme ; elle les déclare licites et sanctionne leur

exécution, pourvu que l'échéance n'excède pas deux mois, et que le vendeur opère la livraison ou le dépôt des effets au moment de l'engagement, ou tout au moins qu'il dépose chez un notaire les pièces probantes de sa propriété.

270. — A propos de ces arrêts, plusieurs auteurs, et spécialement M. Mollot (1), se sont demandé si le dépôt préalable était commandé à peine de nullité du marché à terme ; si l'absence du dépôt au moment même du marché, soit des effets vendus, soit des titres prouvant leur propriété dans la main du vendeur, constituait une présomption *juris et de jure* de l'inexistence de cette propriété, présomption qui dût faire considérer l'opération comme jeu de Bourse, ou si, au contraire, le dépôt ne pouvait pas être suppléé par une preuve équivalente.

Ces questions s'agitent chaque jour devant les tribunaux ; mais je demande si, de bonne foi, elles auraient pu s'agiter sérieusement à une époque voisine de la publication des arrêts de 1785 et 1786.

M. Mollot, qui pense que le dépôt préalable peut être suppléé par des preuves équivalentes, est fort embarrassé en présence des termes si absolus de ces arrêts :

« Déclare nuls, Sa Majesté, les marchés et compromis d'effets royaux ou autres quelconques qui se feraient à terme et sans livraison desdits effets ou sans le dépôt réel d'iceux, constaté par acte dûment contrôlé, au moment même de la signature de l'engagement. » (Arrêt du 7 août 1785, art. 7.)

« Ordonne, pour l'avenir, Sa Majesté, que la disposition de l'article 7 de son arrêt du 7 août dernier, par laquelle, conformément aux anciennes ordonnances, *elle a déclaré nuls* les marchés et compromis d'effets

(1) N° 463.

royaux et autres quelconques, qui se feraient à terme sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux, sera exécutée dans sa forme et teneur dans tout son royaume; entend, Sa Majesté, qu'il pourra *seulement* être suppléé au susdit dépôt par ceux qui, étant constamment propriétaires des effets qu'ils voudraient vendre, et ne les ayant pas entre leurs mains, déposeraient chez un notaire les pièces probantes de leur libre propriété. » (Arrêt du 2 octobre 1785, art. 6.)

« Le roi, étant en son conseil, a ordonné et ordonne: que les arrêts de son conseil des 7 août et 2 octobre 1785 seront exécutés, et notamment l'article 7 du premier desdits arrêts, qui *déclare nuls* les marchés et compromis d'effets royaux et autres quelconques, qui se feraient à terme, sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux. » (Arrêt du 22 septembre 1786.)

Eh quoi! c'est en présence de prescriptions si nettes, si précises, si concordantes, qu'on demande si le dépôt peut être suppléé par une preuve équivalente? Est-ce que le législateur de 1785 ne prend pas soin de nous indiquer le seul genre de preuve qu'il autorise? Est-ce qu'il ne déclare pas en termes formels qu'il pourra *seulement* être suppléé au dépôt des effets, par le dépôt chez un notaire des pièces probantes de la propriété? Voilà le seul équivalent qu'il permette; il n'en permet pas d'autre.

Mais, dit M. Mollot, les arrêts n'anéantissent ces marchés, que parce qu'ils présument qu'à défaut du dépôt ils sont fictifs et frauduleux; et à ce sujet, rappelant le préambule de l'arrêt du 7 août 1785, il cherche la preuve que le législateur n'a point entendu prohiber les marchés à terme sérieux, mais qu'il a seulement voulu proscrire les jeux de Bourse, les paris sur la hausse ou la baisse des effets publics. « Ces motifs, ajoute-t-il, que le législateur énonce avec beaucoup de détails, sont in-

séparables de sa disposition et l'expliquent. Ils prouvent clairement que ce n'est pas la simple omission d'une formalité que ces arrêts condamnent, mais la fraude que cette omission de formalité fait présumer. »

Sans doute, les motifs, apparents au moins, de l'arrêt du 7 août 1785, sont ceux que M. Mollot indique ; mais nous avons vu que, postérieurement à cet arrêt et par suite d'un travail entrepris par le premier commis des finances, on s'était aperçu que si parmi les marchés à terme un grand nombre étaient fictifs, un grand nombre aussi étaient sérieux ; nous avons même remarqué que dans le préambule de l'arrêt du 22 septembre 1786, le rédacteur constatait que l'arrêt du 7 août 1785 avait anéanti l'usage des marchés fictifs et illusoires. C'est précisément parce que le législateur savait que tous les marchés à terme n'étaient pas des jeux de Bourse, qu'il a apporté un tempérament aux dispositions rigoureuses de l'article 7. Mais le seul tempérament licite, est celui qui est indiqué par l'article 6 de l'arrêt du 2 octobre 1785. Si le législateur a permis de suppléer au dépôt préalable des effets par le dépôt des preuves de leur propriété, il n'a permis que cela, et rien n'autorise à s'écarter de ses prescriptions, sous le prétexte de se conformer à ses intentions. Il n'a pas donné à entendre qu'à défaut du dépôt préalable des effets ou de leurs titres de propriété, les opérations seraient simplement présumées fictives, et que cette présomption devait pouvoir être combattue par une preuve contraire : il a dit et répété qu'à défaut de ce dépôt alternatif les marchés seraient nuls.

Je n'hésite donc pas à dire que la théorie de M. Mollot aurait été condamnée, si elle se fût produite à une époque voisine de la publication de ces arrêts. J'en trouve la preuve dans les termes d'un jugement rendu précisé-

ment, en conséquence de ces arrêts, par les commissaires généraux du conseil, celui qui intervint, le 29 novembre 1786, entre les sieurs Muguet de Saint-Didier et Duplain de Sainte-Albine, au sujet de marchés à terme d'actions de la Compagnie des Indes (1), et qui porte : « Nous, commissaires généraux..., avons ordonné et ordonnons que les arrêts du conseil concernant les marchés à terme seront exécutés; ce faisant, avons déclaré nuls et de nul effet les marchés dont il s'agit, *comme faits à terme, sans livraison ni dépôt préalables;* ordonnons que toutes sommes payées d'avance à compte desdits marchés, soit à titre de prime ou autrement, seront restituées; condamnons les sieurs de Saint-Didier et de Saint-Albin, chacun à l'amende de vingt-quatre mille livres, portée par l'arrêt du 7 août 1785. »

Ainsi qu'on le voit, sans examiner si les opérations intervenues entre les plaideurs étaient sérieuses ou fictives, les commissaires généraux s'étaient uniquement préoccupés de la question de savoir si les formalités prescrites par les arrêts avaient été observées. Ils constatent que les effets n'ont été ni livrés ni déposés au moment de l'engagement; cela leur suffit pour prononcer la nullité du marché, et même pour condamner les contractants à l'amende édictée par l'arrêt du 7 août 1785.

271. — On avait si bien compris, du reste, l'importance de ces arrêts, qu'au moment où les questions relatives à la validité des marchés à terme commencèrent à s'agiter, on essaya de les écarter du débat. Comme ils n'avaient été ni revêtus de lettres-patentes ni enregistrés au Parlement, on contesta leur légalité. Mais on a répondu, et les opinions sont maintenant

(1) Il est rapporté par Merlin : *Rep.* v° Marché à terme, § II.

unanimes sur ce point, que ces arrêts, n'étant que le développement d'un édit du mois de janvier 1723, rentraient dans les pouvoirs constitutionnels du conseil d'État (1); que, d'ailleurs, l'Assemblée nationale avait, par un décret du 29 juillet 1792, décidé qu'on ne pourrait se prévaloir, à l'encontre de ces arrêts, du défaut d'enregistrement; qu'enfin, ils avaient été convertis en lois par des dispositions plus récentes, et notamment par la loi du 28 vendémiaire an IV (chap. II, art. 4), qui annule les marchés à terme, parce que, dit-elle, ils ont déjà été interdits par de précédentes lois. Parmi ces lois se rangent évidemment les arrêts de 1785 et 1786, et, comme le remarque Merlin (2), en admettant que le législateur ait commis une erreur, en supposant que, malgré l'absence d'enregistrement, ces arrêts pussent acquérir force de loi, « cette erreur ne peut pas empêcher l'effet de la volonté qu'il manifeste par le même article (3). »

Tel fut l'état des choses, sous les dernières années de l'ancienne monarchie : liberté des marchés à terme; défense de reculer l'échéance au delà de deux mois; obligation, pour le vendeur, de livrer ou de déposer les effets entre les mains de l'agent, au moment de l'engagement, ou de déposer, entre les mains d'un notaire, les titres de propriété; en cas d'inexécution de ces conditions, nullité des opérations et pénalité contre les contrevenants.

272. — Nous arrivons à la période révolutionnaire. En examinant les lois promulguées sous ce nouveau

(1) M. Troplong, *Contr. aléat.*, n° 118.

(2) *Questions de droit*, v° Effets publics, § 1er.

(3) *Sic* M. Coffinières, p. 203; Cass., 26 août 1791, 27 novembre 1811 (Merlin, *Rep.*, v° Marché à terme, § 2); 23 floréal an IX (Merlin, *Questions de droit*, v° Effets publics, § 1er).

régime, nous nous convaincrons aisément que, plus sévère que ses devanciers pour les marchés à terme, le législateur de cette époque a fait revivre les prohibitions absolues de 1724.

273. — Si le doute est possible sous la loi du 8 mai 1791, qui, en supprimant le monopole des agents de change, ordonna à tous ceux qui voudraient exercer la profession, de se soumettre aux anciens règlements; s'il l'est encore sous la loi du 13 fructidor an III, dont l'article 3 déclarait agioteur et punissait de peines rigoureuses (1) tout homme convaincu d'avoir vendu des marchandises ou *effets* dont, au moment de la vente, il ne serait pas propriétaire; il ne l'est plus à partir de la loi du 28 vendémiaire an IV, sur la police de la Bourse.

274. — Écoutez ces paroles du préambule :

« Considérant que celui-là est agioteur criminel, qui, par choix, met son intérêt en compromis avec son devoir, en faisant des opérations d'une nature telle, qu'elles ne peuvent lui rapporter quelque bénéfice qu'au détriment de la chose publique; que tel est le cas de celui qui *achète à terme* des matières ou espèces métalliques, dans la coupable espérance que, le jour où le marché se réalisera, les espèces auront haussé de valeur, et que la monnaie nationale aura perdu la sienne; que tel est encore le cas de celui qui, sans besoin de commerce, achète, accapare des lettres de change sur l'étranger, dans l'espoir de les revendre avec bénéfice, lorsque l'assignat sera déprécié; que celui qui *vend à terme*, sans avoir des intentions aussi blâmables, s'expose, par son imprudence, à produire les mêmes effets, savoir : l'avilis-

(1) « Tout contrevenant sera condamné à deux années de détention, à l'exposition en public, avec écriteau sur la poitrine, portant ce mot: *Agioteur*, et tous ses biens seront, par le même jugement, confisqués au profit de la République. »

sement de l'assignat, le renchérissement de toutes les marchandises et de tous les objets de première nécessité. »

Chose bien remarquable ! Sous la République comme sous la Monarchie, c'est encore à un point de vue étroit, et en quelque sorte personnel, que le législateur se place pour lancer des foudres nouvelles contre la spéculation et l'agiotage. Sous la Monarchie, c'étaient les vendeurs à terme qui nuisaient le plus au crédit gouvernemental ; c'est aussi ceux-là qu'on proclame les plus dangereux et les plus immoraux. Sous la Convention, les circonstances ne sont plus les mêmes, les rôles ont changé. Ce sont les acheteurs à terme que l'on redoute le plus (1) ; ce sont dès lors ceux-là qui deviennent les plus coupables ; on se fait un plaisir de déclarer que les vendeurs n'ont pas *des intentions aussi blâmables.*

275. — Quel que fût, au surplus, le degré de culpabilité relative des acheteurs et des vendeurs, le législateur prohiba, d'une façon expresse, les achats aussi bien que les ventes à terme ou à prime :

CHAP. Ier.

« 15. Il est défendu à toute personne de vendre ou d'acheter, ni de prêter son ministère pour aucune vente ou achat de matières ou espèces métalliques, à terme ou à prime : aucune vente de ces matières ne pourra avoir lieu qu'au comptant; de cette sorte que les objets vendus devront être livrés et payés dans les vingt-quatre heures qui suivront la vente..... »

CHAP. II.

« 3. Toute négociation à terme ou à prime de lettres

(1) Le gouvernement avait grand intérêt à ce que la disproportion en-

de change sur l'étranger est réputée agiotage, et tous les coopérateurs ou intermédiaires de pareilles transactions seront poursuivis comme agioteurs ou complices, et punis de la peine portée par la loi du 13 fructidor an III. »

« 4. *Attendu que les marchés à terme ou à prime ont déjà été interdits par de précédentes lois*, tous ceux contractés antérieurement au présent décret sont annulés, et il est défendu d'y donner aucune suite, sous les mêmes peines portées contre les infracteurs de l'article précédent. »

276. — Quelques auteurs, et parmi eux M. Mollot (1), ne veulent accorder à cette loi qu'une attention médiocre; ils contestent qu'elle puisse être invoquée contre les marchés à terme des effets publics, parce qu'elle ne statue que sur la négociation des espèces et matières d'or et d'argent, ainsi que sur celle des lettres de change.

Mais on doit, au contraire, tenir grand compte de la loi du 28 vendémiaire an IV; c'est, en effet, une loi générale; son titre l'indique; c'est une loi sur la police de la Bourse. Si elle ne s'occupe que de la négociation des matières d'or et d'argent et des lettres de change, c'est qu'à cette époque les effets royaux n'existaient plus, et que les inscriptions de rente au tiers consolidé n'existaient pas encore (2).

S'ensuit-il qu'on ne puisse invoquer, par analogie,

tre la valeur des espèces métalliques et celle des assignats fût peu considérable; les acheteurs à terme, en poussant à la hausse des premières, étaient plus à craindre que les vendeurs à terme qui, poussant à la baisse, tendaient à ramener l'équilibre entre les deux monnaies.

(1) N° 458.

(2) La loi qui ordonne le paiement des rentiers et pensionnaires de la République, est du 22 floréal an VII.

les dispositions de cette loi, quand il s'agit de valeurs nées et créées depuis cette époque? M. Mollot ne le croit pas, parce qu'il voit dans les art. 16, chap. I; 3, chap. II, des pénalités prononcées, et qu'en matière pénale on ne doit pas raisonner par analogie (1). Mais on peut répondre qu'à côté de ces dispositions pénales, dont personne ne songe à réclamer l'application, il existe des dispositions réglementaires ayant un caractère purement civil (2); et que dès lors les raisonnements par analogie sont parfaitement légitimes.

277. — Au surplus, ce qui, dans cette loi, doit encore exciter notre attention, c'est le commencement de l'article 4 : « Attendu que les marchés à terme ou à prime ont déjà été interdits par de précédentes lois..... »

Ainsi le législateur de l'an IV proclame à son tour le maintien des anciennes lois : loin de croire à leur désuétude et à leur abrogation, il affirme leur existence et leur efficacité.

278.—Mais de quelles lois a-t-il voulu parler? Est-ce des arrêts de 1785 et 1786? Est-ce de l'arrêt de 1724? Les marchés à terme sont-ils licites dans les limites prescrites par les premiers? Sont-ils prohibés absolument, comme le voulait le dernier?

279. — Voici à cet égard ce que dit M. Troplong (3): « En donnant une vie nouvelle aux anciens arrêts du « Conseil, elles (ces dernières expressions) prouvent « que le législateur n'a pas voulu revenir aux prohi- « bitions absolues de 1724, mais que les marchés à « terme ne seront proscrits qu'autant qu'ils ne rem-

(1) Avec ce raisonnement, on peut s'étonner que M. Mollot soutienne, dans une certaine mesure, le maintien des arrêts de 1785; car ils contiennent aussi des dispositions pénales.

(2) Chap. Ier, art. 15; chap. II, art. 4.

(3) *Contrats aléatoires*, n° 120.

« pliront pas les conditions des arrêts du Conseil de « 1785 et 1786. »

280. — Cette conclusion n'est point admissible. Si on avait voulu faire revivre ce dernier système, on eût parlé des lois qui autorisent les marchés à terme et non de celles qui les interdisent, on n'eût pas prohibé d'une façon expresse les achats comme les ventes à terme, et l'on n'eût pas dit, ce que dit formellement l'article 15, chap. I, que les ventes ne pourraient avoir lieu qu'au comptant, de telle sorte que le paiement et la livraison devraient être effectués dans les vingt-quatre heures qui suivraient la vente.

Cette prescription formelle, absolue, démontre qu'on a voulu faire revivre et maintenir la législation antérieure aux arrêts de 1785 et 1786. Et c'est avec grande raison que M. Frémery (1) a dit à propos de cette loi : « C'était le résultat, mais sans la forme, du système « de 1724. »

281. — Ce retour aux idées de 1724 n'est pas moins certain sous le Directoire que sous la Convention. L'article 2 de l'arrêté du 2 ventôse an IV, porte qu'à la Bourse « nul ne pourra vendre ou échanger des matières « ou espèces métalliques, ni des assignats, ni faire au- « cun traité y relatif, si, conformément au vœu de la « loi du 13 fructidor, il ne justifie *qu'il est actuellement « possesseur* des objets à vendre et à échanger, et ce par la « production d'un certificat de dépôt desdits objets, soit « chez un agent de change, soit chez un notaire. »

Et, pour rendre cette disposition efficace, l'article 3 veut que l'annonce qui se fait à haute voix de chaque marché conclu par un des agents de change, comprenne le nom et le domicile du dépositaire de la chose vendue.

(1) Page 497.

Il veut, en outre, qu'il en soit fait mention sur le registre tenu par l'écrivain crieur, dont un double, remis chaque jour au bureau central, mettra cette administration à portée de vérifier la réalité du dépôt; et *surtout s'il y a eu tradition de l'objet vendu* DANS LES VINGT-QUATRE HEURES.

Si cet arrêté, comme les lois précédentes, en exécution desquelles il est rendu, ne parle que des matières ou espèces métalliques et des assignats, c'est que c'étaient alors les seules valeurs sur lesquelles portassent les opérations de Bourse.

Le Consulat est-il demeuré fidèle à ce système de prohibition absolue des marchés à terme, ou bien l'a-t-il modifié? La question est d'un grand intérêt; car la plupart des règlements ou arrêtés, lois ou décrets publiés à cette époque, sont encore en pleine vigueur.

282. — L'arrêté du 27 prairial an X, concernant les Bourses de commerce, ne reproduit pas, il est vrai, d'une façon textuelle, les injonctions ni les défenses de la loi du 28 vendémiaire an IV, non plus que celles de l'arrêté du 2 ventôse an IV; mais il s'y réfère d'une façon implicite et nécessaire.

« Chaque agent de change, dit l'article 13, devant « avoir reçu de ses clients les effets qu'il vend ou les « sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète, est « responsable de la livraison et du paiement de ce qu'il « aura vendu et acheté. »

Inspirée par les idées qui ont inspiré les lois et arrêtés que je viens de rappeler, cette disposition conduit aux mêmes conséquences.

D'une part, en effet, si l'agent doit avoir reçu de ses clients les effets ou les fonds avant l'exécution de l'ordre reçu, il est certain que les marchés à terme sont impossibles: car, aux termes de l'article 1er de la délibération

de la chambre syndicale des agents de change de Paris, du 10 fructidor an X, concernant l'exécution de l'arrêté du 27 prairial, tous les effets au porteur doivent être livrés et payés dans l'intervalle d'une Bourse à l'autre. Quant aux effets transmissibles par voie d'endossement, et aux inscriptions de rentes, les seuls délais autorisés sont ceux qui sont indispensables pour l'endossement ou le transfert.

D'autre part, si les marchés au comptant sont seuls permis, et si l'agent ne doit exécuter d'ordre qu'après s'être fait remettre les effets ou les fonds nécessaires à l'exécution, il est tout simple que la loi déclare l'agent responsable de la livraison et du paiement. Car, lorsqu'il néglige de se conformer à ces injonctions, il commet une infraction, dont il doit subir les conséquences.

Dans ce système, et tel me paraît être celui du législateur, tout est logique, tout se coordonne, tout s'enchaîne. Mais, pour cela, il faut nécessairement admettre que la législation de 1724, c'est-à-dire la prohibition absolue des marchés à terme, est remise en pleine vigueur.

283. — Dans le système de ceux qui pensent que la législation ressuscitée est celle de 1785, voyez que d'inconséquences et d'impossibilités.

La délibération de la chambre syndicale du 10 fructidor ne parle que des délais applicables aux marchés au comptant; elle ne dit rien de ceux applicables aux marchés à terme. Si ces marchés, comme je le pense, sont absolument prohibés, elle n'en doit rien dire; mais s'ils sont permis dans une certaine mesure, pourquoi ce silence? Est-ce un oubli de la part de la chambre syndicale? A-t-elle entendu se référer aux anciens règlements ou à de nouveaux usages? Ce silence est inexplicable.

L'arrêté du 27 prairial veut que l'agent se fasse remettre les effets ou les fonds avant d'exécuter un ordre. Si les marchés au comptant sont seuls permis, rien que de naturel; mais si les marchés à terme sont autorisés, il faut une exception. Elle n'est écrite nulle part.

L'arrêté du 27 prairial déclare l'agent responsable de l'exécution de l'ordre reçu. C'est, ainsi que nous l'avons dit, une conséquence forcée de l'obligation qui lui est imposée. Mais si cette obligation n'est pas absolue, si la règle souffre des exceptions, si l'agent peut et doit même se dispenser, dans certains cas, d'exiger de ses clients l'argent ou les effets, est-ce qu'il sera responsable? Doit-il être tenu d'une insolvabilité qu'il n'a peut-être pu ni prévoir, ni deviner?

284. — M. Troplong, que je rencontre ici pour adversaire, ne se dissimule pas les difficultés que soulève l'application de son système.

« Comment se fait-il, dit-il dans son *Traité des contrats aléatoires* (1), qu'un arrêté du gouvernement, du 27 prairial an X, ait déclaré (art. 13) que l'agent de change, devant avoir reçu de ses clients les effets qu'il vend ou les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète, est responsable de la livraison ou du paiement de ce qu'il a vendu ou livré? Est-ce que, dans les marchés à terme, ces circonstances peuvent nécessairement se réaliser?

« Voici l'explication: sans doute, le vendeur à terme ne peut pas remettre à l'agent de change les titres *qu'il n'a pas entre les mains*, pour me servir des expressions de l'arrêt du conseil du 2 octobre 1785; mais l'agent doit mettre sa responsabilité à couvert en exigeant la

(1) N° 121.

preuve de la propriété. Sans doute encore, l'acheteur ne pourra pas remettre à l'agent de change la totalité de la somme nécessaire pour faire l'achat, puisqu'il n'achète à terme que parce qu'il ne l'a pas. Mais l'agent de change devra exiger une couverture. »

Quelle que soit ma déférence pour l'opinion de ce jurisconsulte éminent, je ne puis accepter cette explication. Eh quoi ! M. Troplong constate que, d'après l'arrêté de prairial an X, l'agent doit avoir reçu les effets qu'il vend, et il admet, cependant, des cas où, à défaut de cette remise, l'agent pourra se contenter de la justification de la propriété. Mais comment établir d'une façon certaine la propriété de cette chose *qu'on n'a pas entre les mains*? Sans parler de la rareté des cas où cette preuve sera faite, puisque la plupart du temps le vendeur à terme ne vend que parce qu'il espère racheter les effets vendus dans l'intervalle du jour de la convention à celui de la livraison, quel sera le genre de preuve? Suffira-t-il que le client justifie qu'il est acheteur à terme d'une égale quantité d'effets, pour que, propriétaire en vertu de cette convention, il puisse revendre ces effets à terme? Ce serait le cas le plus fréquent: car nous avons fait bonne justice de ces suppositions d'individus vendant à terme, parce que les effets qu'ils vendent sont dans un autre endroit que celui où ils donnent leurs ordres, ou parce que des retards indépendants de leur volonté les empêchent de disposer des effets qu'ils ont achetés. La loi n'a pas voulu évidemment que l'agent fût soumis à ces chances et à ces incertitudes; sinon elle eût été souverainement injuste de ne point apporter d'exception au principe absolu de responsabilité qu'elle fait peser sur lui.

M. Troplong constate aussi que, d'après l'arrêt de prairial, l'agent doit avoir reçu les sommes nécessaires

pour payer les effets qu'il achète; et il admet cependant que l'agent pourra n'exiger qu'une couverture.

Une couverture! Le mot est bien moderne. Je doute qu'il fût connu du législateur de l'an X. Et puis, que sera cette couverture? Quelle sera son importance, sa nature? Il faut bien convenir que la plupart du temps elle sera inférieure à l'importance des ordres donnés; c'est l'habitude constante : la solvabilité présumée du client compense l'insuffisance de la couverture. Mais comment la loi n'a-t-elle prévu aucune de ces hypothèses? Comment la loi, qui se montre si rigide pour l'agent, le laisse-t-elle sans défense dans des circonstances qui peuvent devenir si difficiles et si critiques? Mais si une couverture, qu'on croyait tout d'abord suffisante, diminue de valeur, si le client est ou devient insolvable, est-ce que l'agent sera toujours responsable? Ce serait le comble de l'injustice que de maintenir cette responsabilité, lorsque l'agent n'a pas manqué aux règles de la prudence. Et cependant la loi est inflexible.

Direz-vous (1) que l'agent pourra se refuser à une négociation, afin de n'en pas courir les risques, lorsque des garanties suffisantes ne lui auront pas été données? Dans ce système, il faut bien accorder cette faculté à l'agent; mais dans le système de la loi, il est certain que l'agent ne peut refuser son ministère, toutes les fois qu'il en est requis, et que le client, d'ailleurs, se soumet aux prescriptions de la loi. Cette obligation est une conséquence même du monopole dont l'agent est investi.

Avec le système qui prohibe les marchés à terme, tout se comprend et se justifie; avec le système qui les autorise, tout se complique et s'embarrasse; il faut créer arbitrairement des exceptions qui ne sont écrites nulle

(1) *Sic* M. Mollot, n° 161.

part dans la loi, supposer des oublis et des omissions, se heurter à des invraisemblances et à des impossibilités. Enfin, avec ce système, la responsabilité indéfinie des agents de change devient une injustice criante et une véritable monstruosité.

285. — Nous voici parvenus au Code Napoléon : nous n'y trouvons que les dispositions des articles 1965 et 1966, d'après lesquels la loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu, à l'exception de certains jeux d'adresse énumérés dans le second de ces articles, non plus que pour le paiement d'un pari.

286. — Il n'est pas possible de déduire de ces articles le maintien ou l'abrogation de la législation antérieure. Conçus d'une façon tout à fait générale, applicables à toute espèce de jeux et de paris, ils ne cherchent point à déterminer les caractères, auxquels on peut reconnaître le jeu de Bourse : ils supposent la question résolue, sans s'occuper de la résoudre.

C'est à la législation spéciale qu'il faut demander la solution de cette question. A ceux qui l'interrogent, elle répond qu'il ne faut point apprécier le caractère d'une opération par des circonstances étrangères au contrat, ni se hasarder dans ces appréciations délicates qui embarrassent les plus experts ; mais qu'il faut, purement et simplement, sans se préoccuper du but de l'opération, examiner si les formalités prescrites par les lois spéciales, ont été observées. Si elles ont été observées, l'opération est valable ; sinon, elle est nulle.

A l'égard de ces formalités, nous avons constaté qu'au moment de la promulgation du Code Napoléon, il fallait que les effets ou les fonds fussent remis à l'agent, au moment où l'ordre était donné, et que la remise d'agent à agent devait s'opérer dans les vingt-quatre heures, sauf les délais indispensables pour les formalités de

l'endossement et du transfert. Les articles 1965 et suivants n'ont rien changé à ces prescriptions; il nous reste à voir si elles ont été modifiées par le Code de commerce ou par le Code pénal.

287. — A l'exemple de l'arrêté du 27 prairial an X, le Code de commerce n'autorise ni ne prohibe les marchés à terme d'une façon expresse, mais il impose aux agents de change des obligations incompatibles avec le mécanisme de ces marchés. Parmi ces obligations, la plus importante est celle qui est consignée dans l'article 86. Renouvelée de l'article 13 de l'arrêté de l'an X, elle défend aux agents de se rendre garants des marchés dans lesquels ils s'entremettent.

288.— S'il est possible de concilier cette défense avec la manière dont les marchés à terme se pratiquent, j'accepte ces marchés et je proclame leur légalité; mais, s'il est vrai d'une part que, dans ces marchés, acheteurs et vendeurs ne remettent jamais à l'agent les sommes ni les titres au moment de l'engagement; de l'autre, que l'agent ne peut dispenser le client de cette remise, sans devenir garant de l'opération, je suis obligé de déclarer ces marchés légalement impraticables et de conclure que le législateur de 1807 a maintenu le système de prohibition inauguré par l'arrêt de 1724, et conservé par les lois subséquentes. (1)

289. — Voyez l'embarras des défenseurs des marchés à terme, pour concilier cette interdiction de se porter

(1) Le législateur entendait si bien que l'agent devrait toujours exiger cette remise, que lorsque le Tribunat fut appelé à faire ses observations sur les art. 85 et 86, il proposa de supprimer la dernière disposition de l'art. 85, qui défend à l'agent de recevoir ou de payer pour le compte de ses commettants, attendu que tout agent de change est réputé avoir reçu la valeur de ce qu'il achète pour son client. (Locré, *Législ. civ. et com.*, t. XVII, p. 298).

garant avec la garantie, qui naît nécessairement pour l'agent de la manière dont se concluent ces sortes de marchés.

« Quant à la disposition de l'article 86, dit M. Mollot, (1) qui porte que l'agent de change ne peut se rendre garant des marchés dans lesquels il s'entremet, nous pensons que le Code n'a eu d'autre objet que de lui interdire *tous cautionnements volontaires*, étrangers à la responsabilité légale dont il est tenu en sa qualité d'agent de change. C'est ainsi qu'il lui défend tout *aval* donné sur un effet de commerce, abrogeant en ce point l'article 10 de l'arrêt du 27 prairial, qui disposait dans les termes suivants : « Il n'est pas dérogé à la faculté qu'ont les agents de change de donner leur aval pour les effets de commerce. » L'article 86 du Code a même eu pour principal but de révoquer cette disposition dont les inconvénients étaient très-graves, puisqu'elle se trouvait être incompatible avec le caractère de neutralité de l'agent de change. Il est revenu au principe plus exact qui avait été consacré par la loi du 8 mai 1791, article 7 »

« L'article 86 semble généraliser, il est vrai, la prohibition du cautionnement et l'appliquer à tous les marchés, ce qui comprendrait, outre la négociation des effets de commerce, toutes les autres négociations qui sont du domaine de l'agent de change; mais il admet notre interprétation sans contredit, car en employant ces mots : *l'agent de change ne peut se rendre garant*, il parle évidemment d'un cautionnement *volontaire* ou offert par lui, et non de la garantie légale et obligée qui résulte de l'article 13 de l'arrêté du 27 prairial, pour toute espèce d'opération. »

(1) N° 400.

Ainsi, l'article 86, d'après M. Mollot, n'aurait d'autre objet que d'interdire à l'agent tout cautionnement *volontaire* étranger à la responsabilité légale dont il est tenu.

290. — Quelle différence y a-t-il donc entre ce que M. Mollot appelle un cautionnement *volontaire*, et ce que, sans doute, il faudra appeler un cautionnement *involontaire ?* Le cautionnement involontaire serait-il celui qui résulte de la responsabilité légale dont l'agent est tenu ? Mais quand un agent cautionne son client, puisque cautionnement il y a, est-ce que ce cautionnement n'est pas une conséquence de sa libre volonté ? M. Mollot ne nous a-t-il pas dit lui-même que l'agent pouvait refuser son ministère au client dont il suspectait la solvabilité. Si, en se chargeant de l'opération, il consent à cautionner ce client, est-ce que ce cautionnement ne procède pas d'un fait personnel ? La loi veut que l'agent n'agisse que nanti des effets ou des fonds ; s'il se conforme à cette prescription, il n'y a pas lieu à cautionnement ; s'il ne le fait pas, c'est qu'il le veut bien. Dès lors, son cautionnement ou, pour parler le langage usuel, sa garantie, est une conséquence de l'inobservation volontaire de la loi ; c'est donc un cautionnement, une garantie volontaire.

291. — L'article 86 aurait pour objet principal de révoquer l'article 10 de l'arrêté du 27 prairial, qui permettait aux agents de donner leur aval pour les effets de commerce ! Eh quoi ! parmi toutes les opérations dont s'occupent les agents, c'est pour la moins habituelle, pour la plus exceptionnelle, que l'article 86, si général, si absolu, aurait été fait ! Il est certain qu'au moment où j'écris, on ne trouverait pas un agent, parmi les soixante de Paris, qui s'occupe, une fois dans l'année, de la négociation des papiers de commerce ; il est

croyable qu'il en était de même en 1807. Eh bien! c'est pour leur défendre une chose qu'ils ne faisaient pas, qu'ils ne font jamais, que l'article 86 aurait été principalement rédigé!

292. — Si c'est là le but principal de l'article 86, comment comprendre ce passage extrait du discours préliminaire de la commission chargée de la confection du Code de commerce, relativement aux articles 85 et 86? (1)

« Il ne peut y avoir de sûreté pour le commerçant, si l'intermédiaire ne conserve pas un caractère de neutralité absolue entre les contractants qui l'emploient. Dès que son intérêt peut être attaché directement ou indirectement à la négociation dans laquelle il s'entremet, il trompe nécessairement une des parties, et souvent toutes les deux...

« Lorsqu'un agent intermédiaire devient, en quelque sorte, partie dans un traité, *lorsqu'il en garantit le paiement*, lorsqu'il en effectue l'exécution, il perd son caractère de neutralité, et son affirmation ne peut être admise...

« Nous avons cru nécessaire de leur donner, autant qu'il était en nous, l'indépendance qu'ils doivent avoir, en leur interdisant toute espèce d'opération pour leur compte, *en leur ôtant même la faculté de se rendre garant* DES MARCHÉS qu'ils concluent, et d'en assurer l'exécution. »

Si c'est là le but principal de l'article 86, comprend-on que, dans l'exposé des motifs, M. Regnaud de Saint-Jean d'Angély dise (2) : « Nul agent de change ou courtier ne pourra être garant de l'exécution des marchés

(1) Locré, *Législ civ. et com.*, t. XVII, p. 38.
(2) *Ibid*, p. 354.

faits par son entremise. Ainsi, nulle banqueroute d'un agent de change ou courtier de marchandise n'aura lieu sans que cette banqueroute soit coupable et sans qu'elle conduise au déshonneur et à la punition. »

Ainsi, pour éviter à un officier public la banqueroute qui doit le frapper dans son honneur et dans sa liberté, la loi lui recommanderait, par dessus tout, de ne point donner un aval sur un effet de commerce !

Si c'est là le but principal de l'article 86, comprend-on que, dans son rapport au Corps Législatif, dans la séance du 24 septembre 1807, M. Jard Panvilliers s'écrie (1) : « La garantie à laquelle quelques agents de change ne craignent pas de s'engager, par l'appât d'un droit de commission plus ou moins fort, pour un marché dans lequel le vendeur et l'acheteur négocient des effets qu'ils n'ont pas, et que, souvent, le décuple de leur fortune effective ne pourrait réaliser, compromet non-seulement leur fortune et quelquefois leur honneur personnel, mais encore la réputation de leur Compagnie, que les hommes honnêtes qui la composent ont intérêt de conserver intacte. Nous devons espérer que la crainte d'être nécessairement poursuivis comme banqueroutiers, en cas de faillite, imposera à ceux que leur propre intérêt bien entendu n'a pu empêcher, jusqu'ici, de contracter des engagements si hasardeux ; et qu'à défaut de trouver des garants solvables, les hommes imprudents et sans consistance, qui ont puisé chez les Anglais la funeste manie de ce qu'on appelle vulgairement l'agiotage, renonceront à ce jeu dangereux, pour se livrer à des professions plus honorables et plus utiles. »

A quoi donc songeait le tribun Jard Panvilliers ?

(1) *Annuaire de la Bourse et de la Banque pour* 1857, p. 437.

Si des agents imprudents ont compromis leur honneur et celui de leur compagnie, c'est tout simplement parce qu'ils avaient donné trop d'avals sur des effets de commerce !

293. — Ces extraits des travaux préparatoires du Code ne permettent pas, évidemment, d'attribuer à l'article 86 le sens que M. Mollot lui attribue. Si cet article interdit à l'agent de donner des avals sur les effets de commerce, il lui interdit encore de donner d'autres garanties. Ces garanties, auxquelles le législateur a principalement songé, sont celles que l'agent prodigue volontairement dans les marchés à terme; ce sont, en effet, celles-là qui peuvent avoir les conséquences désastreuses signalées par les différents rédacteurs du Code; ce sont celles-là qui peuvent compromettre l'honneur et la fortune des individus et de leur Compagnie, et qui peuvent entraîner une faillite, transformée par la loi en banqueroute; ce sont celles-là que le législateur a voulu empêcher, et c'est pour les empêcher qu'il a édicté l'article 86 du Code de commerce.

Si cette prohibition est maintenue, je le répète, les marchés à terme sont impossibles; pour qu'ils soient possibles, il faut nécessairement conclure à l'abrogation de l'article 86.

294. — Un défenseur des marchés à terme, M. Prieur Delacomble (1), n'a pas reculé devant cette extrémité. La conclusion était logique; mais était-elle légale? Qu'on ose le dire.

Pour échapper à cette conclusion, on est réduit à accuser le législateur de contradictions; on est réduit à

(1) *Des Marchés à terme d'effets publics, considérés d'après les principes généraux des contrats, sous le rapport de la légalité du titre et de la validité de l'engagement.* Paris 1823.

l'en accuser encore, lorsqu'on essaie de concilier l'interdiction de se porter garant des marchés avec l'obligation de garder un secret inviolable aux clients. On ne sait plus comment expliquer pourquoi, lorsque l'agent se trouve en présence d'un client insolvable, il ne peut échapper à une responsabilité souvent terrible, en livrant à son confrère le nom du client pour lequel il a opéré.

En réalité, ces contradictions n'existent que dans l'esprit de ceux qui ont essayé d'accommoder la loi à des actes et à des usages qu'elle condamne : quant à la loi, elle est aussi simple que logique.

Il est naturel et juste que l'agent soit toujours responsable de l'exécution des marchés dans lesquels il s'entremet; il est naturel et juste qu'il garde à ses clients un secret inviolable, mais à une condition, c'est qu'il soit tenu de n'exécuter les ordres de ses clients qu'après être nanti des effets à livrer ou des sommes à payer.

Si l'accomplissement de cette condition rend les marchés à terme impossibles, ce peut être un motif pour demander une modification à la législation; mais non pour supprimer, dans l'intérêt d'un système, des articles de loi, qui doivent être observés, tant qu'ils n'ont pas été abrogés.

295. — Deux articles de loi nous restent à examiner; ce sont les articles 421 et 422 du Code pénal.

« 421. Les paris qui auront été faits sur la hausse ou la baisse des effets publics seront punis des peines portées par l'article 419 (1).

(1) Un emprisonnement d'un mois au moins, d'un an au plus, et une amende de 500 fr. à 10,000 fr. Les coupables peuvent, de plus, être mis, par l'arrêt ou le jugement, sous la surveillance de la haute police, pendant deux ans au moins et cinq ans au plus.

« 422. Sera réputée pari de ce genre, toute convention de *vendre* ou de *livrer* des effets publics qui ne seront pas prouvés par le vendeur avoir existé à sa disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y trouver au temps de la livraison. »

296. — S'il faut en croire certains jurisconsultes, ces articles auraient accompli une révolution complète dans la législation des marchés à terme. On les signale comme un progrès sur les arrêts de 1785 et de 1786 (1), et sur l'article 1965 du Code Napoléon (2); ce serait un bien autre progrès sur l'arrêt de 1724 !

297. — Quelle que soit la portée de ces articles, sur le sens desquels on n'est pas d'accord, une première observation doit être faite. Ces articles sont extraits du Code pénal, et nous discutons une question de droit civil. Or, dit M. Coffinières (3): « En droit, comment argumenter du criminel au civil? De ce qu'un fait ne suffit pas pour faire prononcer une disposition pénale, comment conclure qu'il n'est pas suffisant pour faire prononcer une nullité civile? N'y a-t-il pas une foule d'actes annulés pour dol ou fraude, dont les auteurs ne sont pas poursuivis pour escroquerie et abus de confiance? Quand le législateur s'est occupé de rechercher non la légalité pénale, mais la légalité civile du marché, il ne s'est pas préoccupé de ce qui devait se passer à une époque plus ou moins éloignée du contrat, indifférente à ce contrat lui-même; mais il a dû rechercher la preuve au moment du contrat; il ne l'a trouvée que dans la livraison, le dépôt ou le certificat de propriété contemporaine. »

(1) M. Troplong, *Contr. aléat.*, nos 123 et 124.

(2) M. Mollot, n° 453.

(3) Page 140 et suiv.

Merlin, auquel on avait faussement attribué l'opinion que les anciens arrêts du conseil et la loi confirmative de vendémiaire an IV avaient été abrogés par ces articles, s'exprime dans le même sens (1).

« On sait, dit-il, qu'il n'en doit pas être, à cet égard, du cas où il s'agit d'intérêts privés, comme du cas où il s'agit de la vindicte publique.

« Dans le premier, la loi civile ne fait qu'user d'un pouvoir légitime, lorsqu'elle refuse tout effet à un marché qui a été fait à terme, sans remplir les formalités dont l'absence emporte, à ses yeux, la preuve qu'il n'est qu'un pari déguisé.

« Dans le deuxième, la loi criminelle s'armerait d'une rigueur excessive, si, de ce qu'un marché à terme n'est pas revêtu des formes requises pour être obligatoire dans l'intérêt privé des contractants, elle inférait qu'il doit être puni comme s'il n'était réellement qu'un pari, sans permettre de prouver par tout autre moyen, qu'il n'en a pas le caractère. »

298. — Tel n'est pas l'avis de M. Troplong qui, se rangeant à l'opinion désavouée par Merlin, s'écrie avec la vivacité qui lui est habituelle (2) : « Cette opinion je la prends pour bonne et je la maintiens. » Puis, rencontrant dans les considérants d'un arrêt qu'il critique (3), cette objection, qu'on ne doit pas transporter dans une question de droit civil des articles du Code pénal, qu'on peut fort bien annuler civilement un contrat sans poursuivre criminellement les parties contractantes, et que d'ailleurs les arrêts de 1785 et 1786 ne

(1) *Questions de droit*, vº Effets publics, § II.

(2) *Contr. aléat.*, nº 126.

(3) L'arrêt rendu par la Cour de Paris, le 9 août 1823, dans l'affaire *Forbin-Janson*.

statuaient que dans un intérêt purement civil, il reprend (1) :

« Quand je m'arrête devant un si étrange considérant, je suis tenté de croire que j'ai mal lu les arrêts de 1785 et 1786. Je m'accuse d'inadvertance et je lis de nouveau ces débris d'un système de transition. Mais bientôt la surprise fait place à la défiance de moi-même, et le reproche se trouve rétorqué ! Comment ! ces arrêts ne prononcent que dans un intérêt purement civil sur l'acte passé entre les parties ! Et, cependant, j'y trouve : « Défend très-expressément S. M. d'en faire de semblables à l'avenir, à peine de vingt-quatre mille livres d'amende... » Est-ce là ce qu'on appelle ne prononcer que dans un intérêt purement civil, sur l'acte passé entre les parties, tandis que le Code pénal seul prononce sur la personne des contractants ?

« La vérité est que les arrêts du conseil de 1785 et 1786 sont le vrai Code pénal de l'ancien régime sur les jeux de Bourse, et qu'ils sont abrogés en partie par le Code pénal de 1810, qui a entendu régler la matière. »

Et plus loin il ajoute (2) : « Il faut le reconnaître, tout a été changé, condition du délit, peine du délit. »

299. — Sans doute, l'article 13 de l'arrêt du 7 août 1785 se termine par des dispositions pénales ; mais voici comment il statue d'abord :

« *Déclare nuls* S. M. les marchés et compromis d'effets royaux et autres quelconques qui se feraient à terme et sans livraison desdits effets, ou sans le dépôt réel d'iceux, constaté par acte dûment contrôlé, au moment même de la signature de l'engagement. »

Qu'en conclure, c'est que, s'il est inexact de dire

(1) *Loc. cit.*, nos 135 et 136.

(2) *Ibid*, no 138.

que ces arrêts ne statuent que dans un intérêt purement civil, il est inexact de soutenir qu'ils ne statuent que dans un intérêt purement pénal.

La vérité est, non pas comme le dit M. Troplong, que ces arrêts sont le vrai Code pénal de l'ancien régime, mais qu'ils sont tout à la fois le Code civil et le Code pénal de l'ancien régime. Or, si la loi nouvelle a modifié les conditions caractéristiques du délit, elle n'a point modifié celles auxquelles l'ancienne législation avait subordonné la validité civile du contrat.

D'ailleurs, en supposant que les articles 421 et 422 du Code pénal aient abrogé les arrêts de 1785 et 1786, ont-ils abrogé la loi du 28 vendémiaire an IV, l'arrêté du 2 ventôse an IV, celui du 28 prairial an X, et les articles 85 et 86 du Code de commerce? Ont-ils dispensé l'agent de l'obligation du secret vis-à-vis de ses clients? Lui ont-ils donné le droit de se porter garant des marchés dans lesquels il s'entremet?

Non, évidemment; et, du reste, on ne l'a jamais prétendu. Tout ce qu'on a tenté de faire, c'est de tempérer la rigueur de la règle par des exceptions arbitraires. Mais, lorsque je vois à plusieurs reprises la règle proclamée sans restriction ni réserve, je ne puis consentir à admettre ces exceptions, qui ne sont écrites nulle part; je ne puis soupçonner le législateur d'un oubli involontaire; je maintiens, dans toute leur rigueur, des principes qui ne sont point abrogés; et quand je rencontre un système qui, pour se plier aux exigences d'une pratique vicieuse, substitue à la théorie légale une théorie inconciliable avec les prescriptions de la loi, je n'hésite point à condamner ce système, quelles que puissent être les conséquences de cette condamnation.

300. — J'ai terminé cette trop longue discussion : le lecteur en comprend l'importance; il comprend aussi

que, rompant en visière avec les opinions les plus généralement reçues, pour reproduire et défendre l'opinion si énergiquement défendue en 1823 par l'adversaire habituel de M. Mollot, M. Coffinières (1), je n'aie pu trouver le moyen d'être court.

Le lecteur se rappelle la conclusion que je formulais au début, à savoir : que les marchés à terme, tels qu'ils se pratiquent, sont défendus, ou que du moins, s'ils ne sont point explicitement prohibés, comme leur mécanisme est incompatible avec les prescriptions les plus importantes imposées par la loi aux agents de change, ils sont légalement impraticables, et, par conséquent, implicitement prohibés.

Je résume en quelques mots l'examen historique auquel je me suis livré, pour justifier cette conclusion.

Après avoir décrit l'état de choses créé par l'édit du 24 septembre 1724, après avoir démontré que sous cette législation les marchés à terme étaient impossibles, puisque les clients devaient remettre l'argent ou les effets à l'agent, au moment de l'engagement, et que la livraison ou le paiement devaient être exécutés dans les vingt-quatre heures, j'ai montré les modifications résultant des arrêts de 1785 et 1786.

J'ai dit que, sous l'empire de ces arrêts, les marchés à terme avaient été autorisés dans une certaine mesure, pourvu qu'ils n'excédassent pas le délai de deux mois, et que le vendeur opérât la livraison ou le dépôt des effets aux mains de l'agent, ou le dépôt, entre les mains d'un notaire, de ses titres de propriété. J'ai établi que l'inaccomplissement de ces conditions entraînait la nullité des marchés, sans qu'il fût possible de remplacer par des équivalents la preuve exigée par le législateur.

(1) Page 140.

J'ai montré, sous la période révolutionnaire, la Convention d'abord, et, après elle, le Directoire et le Consulat, plus sévères que le législateur de 1785 et 1786, revenant aux principes et aux prohibitions de 1724. J'en ai trouvé la preuve dans la loi du 28 vendémiaire an IV, qui interdit formellement les marchés à terme ou à prime, dans l'arrêté du 2 ventôse an IV, et surtout dans l'arrêté du 27 prairial an X, qui fait résulter la responsabilité de l'agent de change de l'obligation de se faire remettre par ses clients les effets qu'il vend ou les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète.

Arrivant au Code Napoléon et au Code de commerce, j'ai expliqué, d'une part, que l'art. 1965 n'était d'aucun secours dans la matière; de l'autre, que les prescriptions des art. 85 et 86 du Code de commerce étaient incompatibles avec le mécanisme des marchés à terme, et qu'à défaut des anciennes prohibitions, ils suffiraient à eux seuls pour faire condamner et proscrire ces sortes d'opérations.

Enfin, j'ai démontré qu'il n'y avait à tirer aucun parti des art. 421 et 422 du Code pénal, et qu'au point de vue civil ils étaient frappés d'une complète impuissance.

La conclusion à laquelle je suis arrivé, me dispense d'examiner les nombreuses questions que je posais au début de cette section. Appréciant la légalité de l'opération d'après l'accomplissement de certaines formalités intrinsèques, et non d'après des faits et circonstances extrinsèques, je n'ai point à examiner si les marchés à terme sont la même chose que des jeux de Bourse, s'ils peuvent ou ne peuvent pas constituer des opérations sérieuses, s'ils dissimulent toujours des paris sur la hausse ou la baisse des fonds publics? A cet égard, d'ailleurs, je me suis suffisamment expliqué dans la

première partie (1) sur le mécanisme et sur le mode de liquidation de ces marchés, pour que le lecteur reconnaisse la vérité des propositions suivantes :

301. — En principe, au parquet, *comme dans la coulisse* (2), dans les marchés à terme l'acheteur s'oblige à livrer les effets, le vendeur s'oblige à en payer le prix.

Quand le vendeur ou l'acheteur ne satisfont pas à leur obligation respective, ils s'exposent à *une exécution :* donc, à ce point de vue, et si l'obligation de prendre ou d'opérer la livraison des titres doit seule déterminer le caractère de l'opération, les marchés à terme constituent des marchés sérieux.

Au parquet, comme dans la coulisse, l'acheteur ne paie jamais le prix du marché, le vendeur n'opère jamais la livraison ni le dépôt des effets, au moment de la convention (3) : donc, les marchés à terme se composent d'achats et de ventes à découvert.

Au parquet, comme dans la coulisse, si les contractants se soumettent à l'obligation de prendre ou d'opérer la livraison des effets, suivant qu'ils sont acheteurs ou vendeurs, ils ont la faculté de se soustraire à cette obligation au moyen des compensations; donc, tous les marchés à terme peuvent se résoudre en des paiements de différences.

Au parquet, comme dans la coulisse, l'acheteur ayant l'intention et l'habitude de neutraliser son achat par une revente, le vendeur ayant l'intention et l'habitude de

(1) Chap. VI, et particulièrement les sections VI et VII.

(2) Lorsqu'on exige la livraison dans la coulisse, le coulissier a recours à l'intermédiaire d'un agent, pour procurer à son client les effets que celui-ci déclare vouloir lever.

(3) La couverture remise à l'agent ou au coulissier ne peut être considérée comme une remise partielle de la chose ou du prix du marché. *Infrà*, n[os] 307 et suiv.

neutraliser sa vente par un rachat, ceux-là seuls sont tenus au paiement ou à la livraison, qui, dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, n'ont eu ni la volonté, ni le temps, ni le moyen de détruire leur opération première par une opération contraire, ou de la faire reporter à la liquidation suivante; tous les autres ne sont tenus qu'à des paiements de différences. Ces derniers sont de beaucoup les plus nombreux. Donc, en règle générale, les marchés à terme, qu'on considère comme des marchés sérieux, ne constituent que des spéculations sur des différences, c'est-à-dire des jeux et des paris sur la hausse ou sur la baisse des effets publics (1).

Il eût peut-être été désirable que, pour rendre sa pensée plus claire et ses intentions moins équivoques, le législateur eût apporté plus de discernement dans le choix de ses expressions; que, réservant le nom de marchés à terme aux opérations sérieuses de ce genre, celui de marchés à découvert à celles qui, bien que sérieuses, ne sont suivies ni d'une livraison, ni d'un paiement immédiats, il eût réservé celui de marchés fictifs aux opérations de la spéculation et de l'agiotage. Mais, quand on réfléchit que, la plupart du temps, et en principe, les marchés à terme ne constituent que des

(1) Lorsqu'on n'admet pas, en principe, la nullité des marchés à terme qui ne sont précédés ni du dépôt des titres, ni du dépôt des sommes, on est fort embarrassé pour apprécier si ces marchés doivent être considérés comme sérieux ou comme des jeux de Bourse. Les magistrats ont l'habitude de comparer l'importance des opérations avec la fortune de l'opérateur; c'est certainement un indice, mais il faut s'en défier. Ils doivent aussi considérer le nombre et la nature des opérations engagées dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre; rechercher si les ventes se sont compensées par des achats, si les achats se sont compensés par des ventes; examiner si les marchés fermes se mêlent aux marchés à prime. Ils pourront, par cet examen, reconnaître et frapper le jeu de Bourse, lors même que les opérations engagées ne seraient point disproportionnées avec la fortune de l'opérateur.

marchés fictifs, on finit par se rendre compte de cette confusion apparente. La connaissance acquise par le législateur de l'état de choses que nous avons exposé, explique la légitimité de cette synonymie.

§ II.

(Correspondant au § 2).

Des modalités des marchés à terme.

302. — Les marchés fermes sont doublement illégaux.
303. — Les marchés à prime le sont triplement.
304. — La prime payée par l'acheteur ne peut être assimilée à des arrhes.

Ainsi que je l'ai dit dans la première partie (1), les marchés à terme se divisent en *marchés fermes*, c'est-à-dire ceux qui sont obligatoires pour l'acheteur et le vendeur, et les *marchés à prime* ou *marchés libres*, c'est-à-dire ceux dans lesquels l'acheteur peut, moyennant une prime payée au moment de la convention, renoncer au marché.

Ces deux espèces de marchés sont évidemment contraires à la loi.

302. — Les marchés fermes sont doublement illégaux, et comme marchés à terme, ainsi que je viens de le démontrer, et par la manière dont sont rédigés les engagements qui s'échangent entre l'agent et son client (2). De même, en effet, que l'agent ne devrait pas être garant du client vis-à-vis du confrère avec lequel il traite, de même il ne devrait pas être garant de ce confrère vis-à-vis de son client; c'est une consé-

(1) *Suprà*, n° 64.
(2) N° 71.

quence nécessaire de l'art. 86 du Code de commerce. Or, comme les engagements ne mentionnent pas le nom du confrère avec qui l'opération a été faite, il en résulte que l'agent se rend garant vis-à-vis de son client de la solvabilité de ce confrère; c'est ce qui constitue la seconde illégalité.

303. — Quant aux marchés à prime, ils sont triplement illégaux ; illégaux par leur caractère de marchés à terme; illégaux par la manière dont sont conçus les engagements ; illégaux enfin par la faculté qu'a l'acheteur de donner suite au marché ou d'y renoncer selon son caprice (1).

En effet, un pareil marché est conditionnel, et la condition est une de celles qui font dépendre l'exécution de la convention d'un événement qu'il est au pouvoir de l'acheteur de faire arriver ou d'empêcher, c'est-à-dire une condition potestative, dans le sens de l'art. 1170 du Code Napoléon : cet événement, c'est la manifestation de sa volonté. Or, aux termes de l'art. 1174, un pareil contrat est nul.

304. — Dira-t-on que la prime payée par l'acheteur est assimilable aux arrhes qui sont quelquefois payées par l'acheteur d'objets mobiliers ou immobiliers, paiement au moyen duquel cet acheteur a également le droit de se départir du marché, si cela lui convient? Je réponds que cette assimilation est inexacte.

En effet, lorsque l'art. 1590 du Code Napoléon parle de la promesse de vendre faite avec des arrhes, il donne aux deux parties contractantes, et non pas à une seule, le droit de s'en départir :—celui qui les a données, en les perdant ; —et celui qui les a reçues, en restituant le double.

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 476.

Dans le marché à prime, rien de pareil, puisqu'au lieu d'une promesse de vente, il s'agit d'un achat fait sous une condition résolutoire potestative ; et que, d'ailleurs, la liberté de renoncer au marché n'existe qu'au profit de l'acheteur.

Ce que je dis des marchés à prime proprement dits, est également applicable aux marchés à prime exceptionnels, connus sous le nom de marchés à prime pour recevoir, ceux précisément qui, se rapprochant davantage des conventions prévues par l'art. 1590, accordent au vendeur le droit, moyennant le paiement d'une prime, de se refuser à la livraison.

A propos de ces marchés, une observation trouve ici sa place.

S'il peut y avoir quelque doute sur le caractère sérieux ou fictif des marchés fermes, il ne peut pas en exister sur le caractère des marchés à prime. La faculté de résoudre le contrat accordée à l'acheteur, prouve qu'il opère uniquement dans un but de spéculation. D'un autre côté, l'incertitude à laquelle le vendeur est livré, montre qu'il agit dans un but analogue. Tous deux n'opèrent certainement qu'en vue de différences. Lorsque, dans la première partie (1), j'ai expliqué les procédés et les combinaisons diverses de la spéculation et de l'agiotage, j'ai fait remarquer le rôle important que joue la prime dans cette curieuse stratégie, et je l'ai comparée à un rempart derrière lequel le spéculateur organise ses batteries dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre. Or, si le marché à prime n'a en réalité rien de sérieux, comment en serait-il autrement pour les marchés fermes, qui n'en sont la plupart du temps que la contrepartie nécessaire ?

(1) *Suprà*, chap. VI, sect. VII, nos 112 et suiv.

§ III.

(Correspondant au § 2.)

Des couvertures.

305. — Transition.
306. — L'usage des couvertures est illégal.
307. — Doit-on considérer les couvertures comme un nantissement ou comme un paiement anticipé ? Importance de la distinction.
308. — Dans la pratique, elles sont considérées comme un nantissement, et le créancier nanti s'attribue le droit de disposer du gage, à défaut de paiement de la part du débiteur.
309. — En général, les couvertures ne peuvent être considérées comme un paiement anticipé.
310. — Toutefois, ce caractère peut résulter des circonstances ; les tribunaux ont, à cet égard, un droit absolu d'appréciation.
311. — M. Mollot pense qu'en principe les couvertures doivent être considérées comme des paiements anticipés ; réfutation de cette opinion.
312. — Quand les couvertures constituent un paiement anticipé, l'agent peut en disposer comme de choses lui appartenant.
313. — Quand elles constituent un nantissement, quelle est la position de l'agent vis-à-vis du client et vis-à-vis des tiers ?
314. — L'agent ne peut disposer des couvertures sans une autorisation de justice ; réfutation de l'opinion contraire de M. Mollot.
315. — Il ne peut réclamer un privilége sur ces valeurs, que si les formalités prescrites par les art. 2074 et suiv. ont été observées ; réfutation de l'opinion contraire du même auteur.
316. — Pour repousser l'application de ces articles, on prétendrait vainement qu'il s'agit de matières commerciales.
317. — Ces articles sont applicables, quelle que soit la nature de la remise.
318. — Toutefois, les formalités des art. 2074 et suiv. ne sont point nécessaires, pour ce qui concerne les rapports de l'agent avec le client.
319. — L'agent peut refuser son ministère au client qui ne voudrait pas remettre de couverture.
320. — Il ne peut, en cas de diminution dans la valeur de la couverture, exiger un supplément de garantie.
321. — Si le client refuse ce supplément, l'agent n'a pas le droit de l'exécuter, même en cas de faillite ou de déconfiture.

305. — S'il est vrai que les marchés à terme soient prohibés par la loi, je ne devrais pas m'occuper de cer-

tains usages particuliers à ces sortes de marchés, des couvertures (1), des délais usités pour l'exécution du contrat (2), ni des quotités sur lesquelles il est permis d'opérer (3). Néanmoins, comme j'écris à une époque où la coutume, plus forte que la loi, a réussi à faire reculer celle-ci, et comme des milliers de marchés à terme se concluent impunément chaque jour, grâce à la tolérance de l'autorité administrative et au relâchement de l'autorité judiciaire, je tiens à signaler encore les nouvelles illégalités qui s'offrent à mes investigations.

306. — A l'égard des couvertures, j'ai déjà traité quelques-unes des questions qui s'y rattachent, lorsque je me suis occupé des marchés au comptant (4).

J'ai établi que l'agent, pour se renfermer dans une stricte légalité, devait se faire remettre les effets ou l'argent avant l'exécution du marché, et qu'il ne devait pas, au lieu d'argent, accepter des valeurs, lors même qu'elles seraient au porteur et réalisables par son ministère.

Cette obligation est évidemment incompatible avec le mécanisme des marchés à terme, c'est assez dire qu'elle est continuellement violée, et que l'agent, en se rendant garant de ces marchés au mépris de l'art. 86 du Code de commerce, encourt une responsabilité, qui, en cas d'insolvabilité du client, peut avoir les plus déplorables conséquences.

Néanmoins, comme il faudra, jusqu'à nouvel ordre, se soumettre à des usages depuis longtemps invétérés, j'examinerai quelques difficultés, nées précisément de ces usages.

(1) *Suprà*, n° 63.
(2) *Suprà*, n° 62.
(3) *Suprà*, n° 61.
(4) *Suprà*, n°s 240 et suiv.

307. — Quel est le caractère des couvertures (1)? Doivent-elles être considérées comme un nantissement entre les mains de l'agent, ou comme un paiement anticipé des sommes dont le client peut devenir éventuellement débiteur? Cette distinction est importante, surtout lorsqu'on admet, en principe, la validité de ces marchés à terme, et qu'on les condamne seulement dans le cas où ils paraissent dissimuler des jeux de Bourse.

En effet, si la couverture doit être considérée comme un paiement anticipé, il n'y aura jamais lieu à sa répétition de la part du client ou de ses ayants cause; l'agent aura le droit de regarder comme siennes les valeurs à lui remises et de les réaliser à son profit. Si la couverture, au contraire, n'est qu'un simple nantissement, l'agent ne pourra en disposer sans la volonté de son client; il pourra seulement, en vertu de l'art. 2078 du Code Napoléon, se faire autoriser en justice à réaliser le gage, et se payer par préférence aux autres créanciers du client, dans le cas où les formalités prescrites par l'art. 2074 auront été remplies (2).

308. — Relativement aux couvertures, j'ai déjà si-

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n°s 477 et suiv.

(2) « 2074. Ce privilége n'a lieu qu'autant qu'il y a un acte public ou sous seing privé, dûment enregistré, contenant la déclaration de la somme due, ainsi que l'espèce et la nature des choses remises en gage, ou un état annexé de leurs qualités, poids et mesures. — La rédaction de l'acte par écrit et son enregistrement ne sont néanmoins prescrits qu'en matière excédant la valeur de cent cinquante francs. »

« 2075. Le privilége énoncé en l'article précédent ne s'établit sur les meubles incorporels, tels que les créances mobilières, que par acte public ou sous seing privé, aussi enregistré, et signifié au débiteur de la créance donnée en gage. »

« 2076. Dans tous les cas, le privilége ne subsiste sur le gage qu'autant que ce gage a été mis et est resté en la possession du créancier ou d'un tiers convenu entre les parties. »

gnalé (1) la rédaction singulière de l'art. 3 du règlement général des agents de change. J'ai dit que cet article qualifiait de *nantissements* les remises préalables faites aux agents pour assurer la livraison ou le paiement des effets qu'ils vendent ou qu'ils achètent; et j'ai remarqué que M. Mollot s'était élevé contre le vice de cette locution, qui supposait, entre l'agent et le client, des rapports de créancier à débiteur, tandis que les seuls rapports légitimes sont ceux de mandant à mandataire : mais j'ai ajouté que, en fait, cette locution était pleinement justifiée.

Le mot de nantissement, appliqué ainsi aux couvertures, fait naître l'idée de gage et contredit celle de paiement anticipé. Et, en effet, c'est comme gage que, soit au parquet, soit dans la coulisse, elles sont envisagées : seulement, d'après l'usage condamné sur ce point par la loi, l'agent et le coulissier s'attribuent le droit, à défaut de paiement de la part du client, de réaliser les valeurs et d'en faire leur profit, jusqu'à due concurrence. Ce n'est que pour arriver à concilier l'usage avec la loi, et pour permettre aux intermédiaires d'exercer sur ces valeurs un privilége refusé par les règles en matière de cautionnement, qu'on a imaginé de considérer ces couvertures comme des paiements anticipés.

309. — Examinons en quelques mots si cette théorie est exacte.

De deux choses l'une ; ou les couvertures consistent en numéraire ou monnaie équivalente, ou bien elles consistent en titres ou valeurs. De deux choses l'une aussi ; ou le client est acheteur, ou bien il est vendeur.

Lorsque le client est vendeur de titres et que les cou-

(1) *Suprà*, n° 244.

vertures par lui remises à son agent consistent en numéraire ou même en d'autres titres que ceux par lui vendus, comment prétendre qu'il y a de sa part, dans le fait de ces remises, un paiement anticipé? N'est-il pas évident que ce que le client doit à l'agent, ce sont les titres vendus, et non pas d'autres titres, ni des écus? N'est-il pas évident, dès lors, que ces couvertures sont une garantie donnée par le client, pour le cas où, à l'échéance du terme, il ne serait pas en mesure d'effectuer la livraison des titres vendus?

Si le client est acheteur et que sa couverture consiste en titres, comment encore y aurait-il paiement anticipé? Ce que le client doit à l'agent ce sont des écus et non des titres; et j'ai démontré qu'à défaut d'écus, il n'est pas possible d'admettre les équivalents proposés par M. Mollot en matière de marchés au comptant.

Reste l'hypothèse où le client, étant acheteur, a remis une couverture en numéraire. Ce sont des écus qu'il doit, et ce sont des écus qu'il a remis. Mais, dans ce cas même, la couverture ne peut être considérée que comme un nantissement, et voici pourquoi :

1° Si ce caractère est incontestable dans les deux premières hypothèses, il serait étrange qu'il devînt contestable dans celle-ci.

2° Les couvertures ne sont généralement pas remises en vue d'une opération unique; elles le sont, au contraire, dans la prévision que le client engagera, dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, une série d'opérations contraires, si bien qu'après avoir été acheteur, il pourra devenir vendeur, et ainsi de suite, et qu'en fin de compte il deviendra créancier ou débiteur de différences (1).

(1) Avec dix ou vingt mille francs de couverture, je pouvais faire un

C'est uniquement pour assurer le paiement de ces différences que les couvertures sont remises.

3° Au moment où cette remise a lieu, il n'est pas certain, qu'en fin de compte, le client soit débiteur; s'il gagne, il sera créancier. Dès lors, comment comprendre ce paiement anticipé d'une dette qui peut-être ne prendra jamais naissance?

Le caractère de la couverture est donc le même dans cette troisième hypothèse. Le mot de *couverture* s'exprime d'ailleurs assez énergiquement.

Lorsqu'en matière de marchés au comptant, le client remet à l'agent le numéraire ou les titres, s'est-on jamais avisé de donner à ces dépôts le nom de couverture? Sans doute, le rédacteur du règlement général des agents de change leur a donné, avec intention, le nom de nantissement. Mais l'usage n'a point ratifié une locution que le raisonnement condamne, et qui n'a été inventée que pour produire une confusion dont chacun devine aisément le motif.

310. — Ainsi donc, en principe, les couvertures ne peuvent être considérées que comme des nantissements et non comme des paiements anticipés. Toutefois, s'il apparaissait des faits et circonstances, que le client a remis les sommes ou valeurs, non à titre de garantie, mais à titre de paiement, la preuve qui serait faite à cet égard, devrait faire tomber la présomption résultant de la simple remise aux mains de l'agent. Mais les magistrats, auxquels je reconnais à cet égard un droit absolu d'appréciation, ne doivent pas oublier que le nantissement est la règle et la dation en paiement l'exception.

million d'affaires, disait l'accusé Parrod, dans son interrogatoire, lors de l'affaire des caissiers du chemin de fer du Nord. (*Droit* du 23 septembre 1857).

311. — Sur ces divers points, je me trouve en opposition avec M. Mollot.

Suivant lui (1), la remise est en réalité « l'exécution anticipée du marché, c'est-à-dire *la livraison* anticipée de l'effet dans le cas de vente, et *le paiement* anticipé du prix dans le cas d'achat, soit que la vente ou l'achat ait eu lieu au comptant ou à terme. »

Si donc je donne à un agent l'ordre de vendre à terme vingt-cinq actions de chemin de fer à 1,000 fr., et que je lui remette une somme de quinze, dix-huit ou vingt mille francs, c'est comme si je lui remettais par anticipation quinze, dix-huit, ou vingt de ces actions. Si je lui donne ordre d'acheter vingt-cinq de ces actions, toujours au cours de 1,000 fr., et que je lui remette dix, quinze ou vingt actions de n'importe quelle autre société, c'est comme si je lui payais par anticipation le quart, la moitié ou les trois quarts du prix. Il y a mieux, supposez que ce soient des titres que je dépose entre les mains de l'agent; si je donne aujourd'hui un ordre d'achat, j'aurai payé par anticipation une portion du prix; si je vends le lendemain, j'aurai opéré par anticipation une portion de la livraison ; si je rachète le surlendemain et que le quatrième jour je revende, et ainsi de suite, jusqu'au jour du terme, voilà ce dépôt d'actions qui va successivement changer de caractère, suivant la nature de l'ordre que j'aurai donné. Puis, en fin de compte, je ne serai peut-être débiteur, ni des effets à livrer, ni du prix de la livraison ; je serai débiteur de différences, à moins que je n'en sois créancier; voilà un dépôt qui, dans le premier cas, prend un nouveau caractère, celui de paiement anticipé de différences, et qui, dans le second, n'est plus ni un paiement, ni une

(1) Nos 155 et suivants.

livraison anticipée, puisque je n'ai rien à payer ni à livrer, et qu'au contraire j'ai à recevoir. Ces suppositions, qui ne sont point imaginaires, sont la conséquence et, par cela même, la condamnation de l'argumentation présentée par M. Mollot.

Oh! que je comprends bien les efforts de ce jurisconsulte, pour établir qu'en matière de marchés au comptant, ce ne sont ni la chose même, ni le prix du marché, qui doivent nécessairement être remis à l'agent, qu'on peut admettre des équivalents, accorder au client la faculté de remettre des titres à défaut d'argent, s'il est acheteur, ou de l'argent à défaut de titres, s'il est vendeur. Quoi de plus inoffensif, en apparence? Qui peut s'en plaindre? Comment s'y refuser, sans être taxé d'un rigorisme absurde? On cède donc, on fait cette concession pour les marchés au comptant. Mais, alors, pourquoi ne pas la faire aussi pour les marchés à terme? N'est-ce pas toujours la même chose? Faut-il s'inquiéter de ce que ces sommes ou ces effets demeurent « dans les mains de l'agent de change pendant un temps plus ou moins long, selon les règles particulières à ces sortes de marchés (1)? »

Il n'y a qu'un moyen de se soustraire à la nécessité de cette concession, c'est, même en matière de marchés au comptant, de refuser tous les équivalents proposés; c'est d'exécuter la loi, et d'exiger, conformément à l'art. 13 de l'arrêté du 27 prairial an X, que le client remette, en cas de vente, les titres destinés à la livraison, et, en cas d'achat, le numéraire nécessaire au paiement.

Le système de M. Mollot me semble aussi contraire à la loi qu'il est contraire à l'opinion que les intéressés eux-mêmes se font des couvertures (2).

(1) M. Mollot, n° 164.

(2) J'ai remarqué que M. Mollot évitait de se servir du mot *couverture*,

312.—Lorsque, par exception, les couvertures constituent des paiements anticipés, la propriété des titres ou des écus étant transmise à l'agent, par le seul fait de la remise, celui-ci a le droit d'en disposer comme de choses lui appartenant; il n'a point à craindre le concours des créanciers du client (1), ni à demander l'autorisation de justice pour disposer de ces valeurs : tout le monde est d'accord sur ces deux points.

313. — Mais lorsque, conformément à l'usage, les couvertures constituent de simples nantissements, des difficultés s'élèvent sur l'existence et sur l'étendue de ce droit, soit vis-à-vis du client, soit vis-à-vis des tiers.

Vis-à-vis du client, l'agent a-t-il besoin de l'autorisation de justice pour disposer du gage?

Vis-à-vis des tiers, et spécialement des créanciers du client, les formalités des art. 2074 et 2075 du Code Napoléon doivent-elles être remplies pour que l'agent puisse prétendre à un privilége sur ces valeurs? Si le principe doit être admis, n'y a-t-il pas des distinctions à établir? Toutes ces questions sont controversées.

314. — Je n'hésite point à dire, d'abord, que l'agent n'a pas le droit de disposer des valeurs sans l'autorisation de la justice. M. Mollot, qui professe une opinion contraire (2), voudrait faire résulter ce droit d'une sorte de mandat *tacite*, donné par le client à l'agent, mandat qui impliquerait l'autorisation de réaliser les couvertures et

et qu'il employait, de préférence, le mot *remises*. Ce mot, en effet, permet plus facilement une assimilation entre les marchés à terme et ceux au comptant.

(1) Il n'a point à le redouter, même en cas de faillite du client; car il ne s'agit point, en pareil cas, des dettes prévues par les art. 446 et 447 du Code de commerce, c'est-à-dire de celles dont le paiement a été devancé, et qui peuvent avoir été acquittées frauduleusement au préjudice de la masse.

(2) N° 169.

qui, résultant du fait seul de la remise, constituerait une présomption *juris et de jure*, contre laquelle aucune preuve ne serait admissible.

Je repousse cette théorie du mandat tacite, non point parce que notre loi n'admet pas l'existence d'un pareil mandat, mais parce que cette supposition est contraire à la réalité. Dans la pratique, personne ne s'y trompe : quand un client charge un agent d'opérations à terme et qu'à cette occasion il dépose entre ses mains des couvertures, l'unique objet du mandat est l'achat ou la vente des valeurs sur lesquelles les opérations doivent rouler; quant à la couverture, elle n'a pas pour objet, ainsi que le dit M. Mollot (1), de fournir à l'agent les moyens d'exécuter son mandat; car l'agent, pour l'exécuter, n'a qu'à vendre ou à acheter, sans être tenu de remettre à son confrère tout ou partie de la couverture reçue du client (2) ; elle a simplement pour objet la garantie des différences, dont le client peut devenir éventuellement débiteur au moment de la liquidation. A coup sûr, ceux qui seraient le plus surpris de cette théorie, sont précisément ceux au profit de qui elle a été imaginée.

Quelle serait, d'ailleurs, l'efficacité de ce mandat *tacite*, puisqu'un mandat *exprès* serait lui-même inefficace? L'art. 2078 ne déclare-t-il pas nulle toute clause qui autoriserait le créancier à s'approprier le gage, ou à en disposer sans l'intervention de la justice? Comment dès lors faire résulter d'une autorisation implicite un droit qui ne résulterait pas d'une autorisation formelle?

(1) Cette proposition n'est émise, il est vrai, qu'à propos des marchés au comptant ; mais nous savons que M. Mollot veut, en ce qui concerne les remises ou couvertures, établir une assimilation complète entre les marchés au comptant et les marchés à terme.

(2) Cela est si vrai, que ces achats et ces ventes pourraient s'effectuer en l'absence de toute couverture.

L'art. 2078 étant conçu en termes généraux, notre décision serait la même, quelle que soit la nature de la remise, par cela seul qu'on lui reconnaît le caractère d'un nantissement. Il faut, dans tous les cas, une autorisation de justice; celle de la chambre syndicale n'aurait aucune valeur.

315. — Vis-à-vis des tiers, un des effets les plus importants du nantissement est d'attribuer au créancier nanti un privilége sur le gage à l'encontre des autres créanciers du débiteur. Toutefois, ce privilége n'a lieu, en général, que lorsque les formalités des art. 2074 et suivants ont été observées.

Ces formalités sont applicables à la remise des couvertures. M. Mollot, qui croit trouver un motif d'exception dans la législation spéciale à la matière, invoque, à l'appui de son sentiment, l'art. 13 de l'arrêté du 27 prairial an X, d'après lequel « chaque agent, devant avoir reçu de ses clients les effets qu'il vend et les sommes nécessaires pour payer ceux qu'il achète, est responsable de la livraison et du paiement de ce qu'il a vendu et acheté. » Cet article ne prescrivant aucune formalité spéciale pour la remise dont il parle, M. Mollot en conclut que les art. 2074 et suivants ne sont pas applicables (1).

M. Mollot, il est vrai, émet cette opinion à propos des marchés au comptant; et c'est par analogie seulement qu'il l'étend aux marchés à terme. Mais il n'y a aucune analogie dans ces deux cas, puisque si, dans le premier, la remise peut être considérée comme un *paiement anticipé*, dans le second, nous supposons qu'elle ne peut être considérée que comme un *nantissement*.

Chose singulière, d'ailleurs ! M. Mollot distingue ici,

(1) Nos 162 et suiv.

comme en matière de marchés au comptant (1), si les valeurs remises sont de telle nature que l'agent puisse les négocier sans sortir de ses fonctions, des valeurs au porteur, par exemple, ou des valeurs négociables par voie d'endossement, ou si elles sont d'une autre espèce. C'est dans le premier cas seulement qu'il conteste l'application des art. 2074 et suivants. Il déclare, au contraire, ces articles applicables dans les autres cas, parce que, suivant lui, l'agent de change, dans cette hypothèse, se place hors des termes de la loi spéciale, et que dès lors il n'est plus admis à en invoquer les dispositions favorables. Pour que ces distinctions fussent admissibles, il faudrait que cette loi spéciale, c'est à-dire l'arrêté de l'an X, contînt les dispositions favorables dont parle M. Mollot; or, c'est précisément ce que je conteste. D'ailleurs, est-ce que tout le système de ce jurisconsulte ne repose pas sur ce principe, que la remise doit être considérée moins comme un nantissement que comme un paiement anticipé? Eh bien, je le demande, est-ce que le caractère de la remise peut varier suivant la nature de l'objet remis? Est-ce qu'il est permis de dire que, dans un cas, l'agent doit être présumé avoir reçu les valeurs pour les réaliser et se procurer les sommes nécessaires à la consommation de l'achat dont il a été chargé (2); et que, dans l'autre, il n'est plus qu'un créancier nanti, suivant le droit commun? Dans les deux cas, l'agent est ou un créancier *nanti* ou un créancier *payé*; ou plutôt, si la loi était exécutée, il devrait être, non pas un créancier, mais un mandataire, muni à l'avance des choses nécessaires à l'exécution de son mandat.

(1) N° 165.

(2) Il faut ajouter, sans doute : ou les effets nécessaires à la consommation de la vente, si l'agent a reçu ordre de vendre.

Je repousse donc ces distinctions, comme je repousse l'interprétation donnée par M. Mollot de l'art. 13 de l'arrêté de l'an X.

316. — Dira-t-on, pour écarter l'application des art. 2074 et suivants, qu'il s'agit d'un gage commercial, et que ces articles sont inapplicables aux matières de commerce? Mais, outre que les opinions sont fort divisées sur cette question (1), ceux-là même qui se prononcent pour l'affirmative, conviennent que le gage commercial n'est dispensé des formalités prescrites par la loi civile, que lorsque le créancier et le débiteur habitent des endroits différents (2) ; or, le client habite presque toujours la même ville que l'agent.

D'ailleurs, la plupart du temps il ne sera pas question de matières commerciales; en effet, de deux choses l'une, ou bien il s'agira d'une vente ou d'un achat sérieux, conclu sans aucune idée de spéculation, et dans ce cas on décide généralement que le client ne fait point acte de commerce (3), ou bien, ce qui sera le cas le plus fréquent, il s'agira de ventes et d'achats de spéculation; dans ce cas, ainsi que je l'ai fait remarquer maintes fois, ces opérations sont purement fictives; ce sont des jeux de Bourse, dont le caractère n'est pas plus commercial que civil, et qui constituent, non pas des actes de commerce, mais des contraventions et des délits.

Il faut donc laisser de côté les principes du droit commercial : du reste, aucun des motifs invoqués en pareil cas, le désir de faciliter les transactions commerciales et de les débarrasser d'entraves formalistes, qui en gênent la prompte réalisation, ne peuvent être

(1) Voyez, dans M. Dalloz, *Rép.*, v° Nantissement, n° 109, l'état de la doctrine et de la jurisprudence.

(2) *Sic* M. Troplong, *Du Contrat de gage*, n° 120.

(3) Si l'on décide assez généralement que la *souscription* d'actions dans

reproduits à propos des couvertures, puisque les lois spéciales à la matière réprouvent ce genre de nantissement, aussi bien que les opérations dont ils favorisent le mécanisme.

317. —Ne faudrait-il pas enfin faire quelques exceptions à raison de la nature de certaines remises? Les plus habituelles se composent de numéraire ou de titres au porteur : quelquefois, mais bien rarement, elles se composent de titres nominatifs, de valeurs négociables par la voie de l'endossement ou de créances sur des tiers, ce que M. Mollot appelle des valeurs *extraordinaires* (1).

Je crois que, dans tous les cas, les formalités des art. 2074 et suivants doivent être observées.

Quant aux créances sur des tiers, ces formalités sont prescrites et énumérées par l'art. 2075 ; il faut un acte sous seing privé, enregistré et signifié au débiteur de la créance cédée en gage.

Quant aux titres nominatifs, il est évident que le transport ne pourrait s'opérer sans le consentement exprès du client, ou sans un jugement qui en tînt lieu, sauf pour les rentes sur l'État, dont le transfert ne peut être ordonné par jugement contre la volonté du titulaire (2).

une société industrielle et commerciale, constitue un acte de commerce (Voyez dans Dalloz, *Rép.* v° Acte de commerce, n°s 78 et suiv., l'état de la doctrine et de la jurisprudence), on hésite davantage à attribuer ce caractère à une simple *cession* ou *acquisition*. Ainsi, la cour de Paris, qui adopte l'affirmative sur la première question, a jugé la négative sur la seconde (Paris, 1er mai 1848; D. P. 49. 2, 89). Mais la commercialité des opérations n'est plus contestée, lorsque les achats et les ventes sont habituels et qu'ils ont lieu dans un but de spéculation (Cass. Crim., 24 janvier 1856; D. P. 56. 1. 110, et la note).

(1) N° 165.

(2) *Sic* M. Mollot, n°s 174 et 258.

Quant au numéraire et aux valeurs au porteur, s'il est vrai qu'ils puissent se transmettre à titre de propriété, par le seul effet de la tradition, il n'en résulte pas nécessairement qu'ils puissent se transmettre de la même façon à titre de nantissement (1). La propriété des choses mobilières se transmet aussi par la simple tradition; personne cependant ne prétend que, lorsqu'elles sont données en gage, elles sont dispensées des formalités de l'art. 2074.

Enfin, quant aux valeurs négociables par voie d'endossement, les mêmes motifs portent à décider que, si l'endossement suffit, d'après l'art. 136 du Code de commerce, pour la transmission de propriété, il serait insuffisant pour la validité du contrat de gage (2). Cette question, du reste, devra se débattre rarement, s'il est vrai, comme le dit M. Mollot, que l'agent ne puisse réaliser de pareilles valeurs, en y apposant son endos, « parce qu'il ferait en cela ou paraîtrait faire une opération personnelle et commerciale qui lui est interdite (3). »

318. — Au surplus, l'observation de ces formalités n'est utile que pour assurer à l'agent, à l'exclusion des créanciers de son client, un privilége sur les valeurs qui composent la couverture. En ce qui concerne les rapports de l'agent et du client, lors même que ces for-

(1) La cour de Paris a décidé, par des arrêts récents, que le nantissement des valeurs au porteur n'est point assujetti aux formalités du nantissement civil (8 février 1854, D. A. v° Nantissement, n° 115; 29 mars 1856 et 7 mars 1857; D. P. 56. 2. 228; 57. 2. 213); c'est aussi la jurisprudence des cours de Rouen (29 avril 1837; D. P. 38. 2. 119), et de Bordeaux (17 avril 1845; D. P. 45. 2. 118); mais les cours de Montpellier (4 janvier 1853; D. P. 54. 2. 171), et de Dijon (18 déc. 1855; D. P. 56. 2. 185), ainsi que la Cour suprême (Civ. rej. 11 août 1847; D. P. 47. 1. 311), sont d'un avis contraire.

(2) Voyez, dans Dalloz, *Rép.* v° Nantissement, n° 114, l'état de la doctrine et de la jurisprudence sur cette question.

(3) N° 169.

malités n'auraient pas été observées, le client réclamerait vainement la restitution de la couverture, avant d'avoir payé ce qu'il doit à l'agent. Dans tous les cas où la jurisprudence accorde à ce dernier une action en paiement à l'occasion des marchés à terme, il exercera un droit de rétention sur la couverture; et les tribunaux, sur sa demande, l'autoriseront à en disposer jusqu'à due concurrence.

319. — Ainsi que je l'ai dit dans la première partie (1), la plupart des marchés à terme ne se concluent pas sans une couverture préalable ; c'est, en effet, pour les agents, le seul moyen de paralyser les conséquences de l'inobservation journalière de la loi, et d'échapper aux suites compromettantes d'une responsabilité qu'ils ne devraient jamais encourir.

Il va sans dire que l'agent pourrait refuser son ministère au client qui ne voudrait pas lui remettre de couverture; car, puisque l'opération est illégale, celui-ci invoquerait vainement l'intervention de la justice pour vaincre ce refus. Il n'y a pour lui qu'un moyen de se soustraire à cette nécessité préliminaire, c'est de se présenter porteur d'un de ces noms qui imposent le respect et commandent les complaisances. La couverture n'est pas faite pour les rois de la finance; leur crédit en tient lieu et l'agent s'en contente.

320. — Lorsque la couverture est déposée entre les mains de l'agent, plusieurs causes peuvent en faire varier la valeur; la plus ordinaire, c'est la hausse ou la baisse des effets remis. Il peut arriver aussi que ce soit la valeur du client qui varie. Tel individu est bon pour un chiffre d'affaires, et ne l'est plus dès que le chiffre est dépassé. D'ailleurs le crédit d'un spéculateur peut, d'un

(1) N° 63.

jour à l'autre, subir de profondes atteintes, et il n'est pas rare d'en voir quelques-uns menacés de la perspective d'une déconfiture ou d'une faillite, avant que leurs opérations ne soient liquidées.

Quels sont, dans ces diverses hypothèses, les droits de l'agent? Peut-il exiger un supplément de couverture? En cas de refus de la part du client, peut-il l'exécuter?

A la première question la réponse est facile. Sans doute l'agent peut réclamer un supplément de couverture; mais, de son côté, le client peut refuser ce supplément, et comme l'agent n'aura aucun moyen de contrainte, il en résulte que sa réclamation sera presque toujours illusoire.

321. — Il est aussi facile de répondre à la deuxième question. Du moment que l'agent accepte un ordre d'achat ou de vente à terme, il n'a pas le droit d'abréger le délai convenu. C'est un malheur pour lui, s'il a négligé de se faire nantir d'une remise suffisante. En définitive, la hausse peut succéder à la baisse, la position du client peut s'améliorer; et, d'ailleurs, lorsque le nantissement, au lieu de diminuer, augmente de valeur, je ne sache pas qu'il soit dans les habitudes des agents de change de restituer au client les effets devenus inutiles pour couvrir leur responsabilité.

L'agent n'aurait même pas ce droit en cas de déconfiture ou de faillite du client. L'intervention illégale de la chambre syndicale ne signifie absolument rien; la loi n'a conféré nulle part à cette chambre le pouvoir de modifier l'accomplissement des ordres donnés par le client et acceptés par l'agent à ses risques et périls. Celui-ci n'a qu'à se conformer à l'exécution scrupuleuse de la loi; il évitera tout danger, et il ne sera pas tenté de réparer une illégalité première par une nouvelle illégalité.

§ IV.

(Correspondant au § 2).

Conditions diverses des marchés à terme.

322. — Observations relatives aux délais usités en matière de marchés à terme, et aux quotités sur lesquelles il est possible d'opérer.
323. — La fixation de ces délais et de ces quotités est illicite; la question offre, du reste, peu d'intérêt; pourquoi.

322. — On connaît les usages et les dispositions des règlements de la Compagnie des agents de change de Paris, relativement aux délais dont les marchés à terme sont susceptibles, et aux quotités sur lesquelles il est permis d'opérer : il est inutile de rappeler que ces règlements n'ont jamais reçu la sanction de l'autorité.

L'art. 8 du titre V du règlement général se borne à dire que les négociations à terme d'effets publics ou particuliers au porteur, ou transmissibles par la voie du transfert, ne peuvent avoir lieu pour un terme excédant deux mois (1). Il se tait sur les quotités susceptibles de ce genre de négociations.

Il semblerait donc que, à la condition de ne pas excéder deux mois, le terme devrait être abandonné à la volonté des parties, et qu'elles devraient pouvoir acheter ou vendre à terme les quotités qu'elles jugeraient convenables.

Mais la portée de cet article est singulièrement restreinte par l'art. 1, titre V, du règlement particulier, aux termes duquel les marchés à terme et les engagements qui les expriment se font pour les sommes

(1) Cette disposition est empruntée à l'arrêt du Conseil du 22 septembre 1786.

et quantités indiquées ci-après, pour chaque espèce d'effets et leurs multiples,

SAVOIR :

Francs 2,500 rente 5 0/0.
2,250 rente 4 1/2 0/0.
2,000 rente 4 0/0.
1,500 rente 3 0/0.
25 actions de la Banque de France.
25 actions des Quatre-Canaux.
10 actions du canal de Bourgogne, de 2,500 fr. chacune.
25 obligations de l'emprunt belge.
25 obligations de l'emprunt romain.
Ducats 500 rente de Naples.
Piastres 250 rente perpétuelle d'Espagne.
25 obligations de l'emprunt d'Haïti.
25 obligations de la Caisse hypothécaire.
25 actions pour tous les chemins de fer.

Quant aux délais pour l'exécution, l'usage, à défaut de dispositions spéciales dans le règlement, est de n'admettre pour terme que les époques fixées pour les liquidations, sauf la faculté réservée à l'acheteur de se faire livrer les effets par anticipation : si bien que le terme est abandonné au caprice de l'une des parties contractantes.

323. — Cet état de choses est-il légal? Cette question offre peu d'intérêt, et la raison en est simple. Le jour où un client élèverait la prétention de vendre ou d'acheter à terme des quantités autres que celles que je viens d'énumérer, et à des délais différents de ceux qui sont en usage, l'agent s'y refuserait, et en admettant qu'un tribunal accueillît la prétention du client, l'agent pourrait se soustraire à l'obligation d'exécu-

ter l'ordre reçu, en alléguant qu'il n'a pas trouvé le moyen de faire l'opération. Comment le client prouverait-il qu'il y a eu de la part de l'agent mauvais vouloir plutôt qu'impossibilité? Toutefois, comme je me suis fait un devoir de signaler toutes les illégalités, lors même que je ne pourrais indiquer les moyens d'y mettre un terme, j'examine la question.

Quant aux fractions, sur lesquelles il est permis d'opérer à terme, de quel droit les agents imposent-ils aux clients l'obligation de se renfermer dans les limites qu'il leur a plu de tracer?

Un fractionnement, variable à l'infini, entraverait, dit-on, la marche de la liquidation. Qu'importe? Est-ce le public qui est fait pour les agents, ou sont-ce les agents qui sont faits pour le public? Si le mode actuel de liquidation est incompatible avec ce fractionnement, que les agents le changent; c'est leur affaire.

Les agents de change, investis d'un monopole, sont tenus de prêter leur ministère au public, toutes les fois qu'ils en sont requis : c'est pour eux, non pas une faculté, mais un devoir. Quelle que soit l'importance de l'ordre, quelle que soit la quantité des valeurs qu'il faille acheter ou vendre, puisque le public ne peut rien faire légalement sans leur intermédiaire, il faut qu'il puisse y recourir quand et comme bon lui semble.

Est-ce que chacun n'a pas le droit de vendre ou d'acheter vingt-cinq francs de rente aussi bien que quinze cents, une action de chemin de fer aussi bien que vingt-cinq? Si, en matière de marchés au comptant, les agents élevaient la prétention de ne négocier que telle ou telle quotité de valeurs, cette prétention serait immédiatement réprimée. De quel droit imposent-ils des conditions arbitraires à la négociation des marchés à terme?

Les difficultés de la liquidation ne sont point une excuse. Car, d'une part, par suite de la faculté d'escompte réservée à l'acheteur, les livraisons de titres et le paiement peuvent avoir lieu à d'autres jours que ceux fixés pour les liquidations ; de l'autre, si les agents exigeaient de leurs clients, ainsi que la loi le veut, la remise préalable des effets ou des sommes, la liquidation s'opérerait de la façon la plus simple et la plus naturelle : on livrerait les titres vendus, on paierait les titres achetés, et tout serait dit.

De deux choses l'une, ou les défenseurs des marchés à terme sont de bonne foi, quand ils affirment que ces marchés, à l'exception du délai fixé pour l'exécution, ne sont pas d'une autre nature que les marchés au comptant ; ou bien leur argumentation n'a d'autre but que de donner une apparence mensongère à des opérations sur le caractère desquelles ils ne se font pas illusion.

Dans le premier cas, et en admettant qu'il faille maintenir les marchés à terme, ou bien parce que les cours à terme étant d'ordinaire plus élevés que ceux au comptant, le vendeur a un avantage réel à vendre à terme plutôt qu'au comptant, ou bien parce que l'acheteur qui prévoit la hausse, et qui n'a pas les fonds nécessaires pour acheter au comptant, a intérêt à acheter à terme avant que la hausse n'arrive, de quel droit les agents de change privent-ils le modeste capitaliste, le petit rentier, des bénéfices d'une opération avantageuse? Quoi, lorsque des actions valent quinze cent vingt francs à terme et quinze cents francs au comptant, pour profiter de cette différence de vingt francs, il faudra nécessairement que je vende vingt-cinq actions, pas une de moins ! Si je n'en possède que cinq ou dix, il faudra nécessairement que je vende au comptant. Parce que je n'aurai que deux mille francs dans ma poche, je ne pourrai pas

jouir des mêmes avantages que celui qui en a vingt mille ! Ne voit-on pas que ces raisons, données pour justifier les marchés à terme, ne sont ni sérieuses, ni sincères ; et que, si elles l'étaient, on serait en droit de demander au nom de quelle loi, en vertu de quel principe les agents de change ont organisé un état de choses qui consacrerait une inégalité monstrueuse et une criante injustice ? Vous voulez des marchés à terme, rien de mieux ; mais, si vous en revendiquez les avantages, subissez-en les inconvénients.

Dans le second cas, je dirai, non pas que tout se justifie, mais que tout s'explique. Si le but de la plupart des marchés à terme diffère de celui des marchés au comptant, si presque tous les premiers sont des opérations de spéculation, tandis que presque tous les seconds sont des opérations de placement, cette différence dans les règlements et les usages ne doit plus nous surprendre.

On prive bien les petites gens des avantages de la spéculation et de l'agiotage ; mais, comme cette privation est conforme au vœu de la loi, ils ne peuvent se plaindre que les conditions mises à la partie les empêchent de s'asseoir à la table de jeu.

Les observations que je viens de présenter s'appliquent également à la fixation des termes et délais usités en matière de marchés à terme.

SECTION III.

(Correspondant aux sections III et IV).

DES ESCOMPTES, DE L'ARBITRAGE, DE LA COMMUNE.

324. — Observations sur ces opérations.

324. — Je n'ai rien à dire au point de vue légal de

ces diverses opérations, qui ne sont que de simples accidents dans les marchés à terme.

En admettant la légalité de ce genre de marché, l'escompte n'a rien d'illicite (1) ; car l'obligation n'est point contractée sous une condition potestative de la part de l'acheteur, comme dans les marchés à prime. Il est certain que le marché doit être exécuté; le terme seul de l'exécution dépend de la volonté de l'acheteur, qui peut l'avancer à son gré : cette faculté n'a rien de contraire à la loi.

L'arbitrage et la commune (2) sont eux-mêmes solidaires des marchés à terme; illicites, si on déclare ces marchés illicites; licites, au contraire, dans la mesure où ces marchés seront eux-mêmes déclarés licites.

SECTION IV.

(Correspondant à la section v).

DES REPORTS.

325. — Caractère des reports.
326. — Les reports sont de véritables prêts sur nantissement.
327. — Observations sur le parère de 1824.
328. — L'exemple choisi par les rédacteurs de ce parère est celui d'un report indirect et non d'un report proprement dit.
329. — Même en se plaçant au point de vue du parère, il faut décider que le reporteur est un créancier nanti.
330. — Les reports sérieux sont-ils valables?
331. — En tant que marchés à terme, ils sont licites; pourquoi.
332. — En tant que prêts sur nantissement, ils sont valables, bien qu'ils n'aient pas été accompagnés des formalités prescrites par les art. 2074 et suivants du Code Napoléon.
333. — Toutefois, le reporteur pourrait être tenu de restituer ce qui excède le taux légal de l'intérêt.
334. — Réfutation de l'opinion contraire de M. Mollot.

(1) Pour son mécanisme et ses règles, voyez *Suprà*, nos 81 à 85.
(2) *Suprà*, nos 86 et 87.

335. — Le reporteur ne peut disposer des titres à l'échéance, sans le consentement du reporté ou sans l'autorisation de justice.

336. — Les reports fictifs sont illicites.

325.—J'ai dit dans la première partie de cet ouvrage (1) qu'il était impossible de voir dans les reports une série d'achats sérieux suivis de reventes sérieuses, ou une série de ventes sérieuses suivies de rachats sérieux, et qu'il ne fallait y voir qu'une succession de prêts sur nantissement, dissimulés sous la forme d'achats et de ventes (2).

326. — Aujourd'hui que le mécanisme des opérations de Bourse n'est plus un secret réservé aux initiés, cette proposition ne peut être sérieusement contestée. Mais, à une époque déjà reculée, vers l'année 1824, à propos d'un procès fameux (3), elle fut l'objet d'une vive discussion, et les principaux banquiers, négociants et agents de change de la capitale, délivrèrent à ce sujet un parère qui mérite quelques observations.

327. — Voici comment débutait ce parère :

« Sur la question de savoir si une personne qui achète des rentes au comptant et au cours du jour, les fait transcrire sur le grand-livre, en son nom ou au nom de ses *ayants cause*, se fait livrer les inscriptions, les paie, et les revend à terme, est propriétaire des rentes qui lui sont ainsi transférées, ou si elle ne peut être considérée que comme un créancier nanti .... »

Ce n'est pas sans raison que les rédacteurs du parère avaient pris pour objet de leur discussion un report portant sur des titres nominatifs : cette nécessité du transfert au nom de l'acquéreur et cette sorte de main-

(1) *Suprà*, nos 88 et suivants.

(2) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 483 et suiv.

(3) L'affaire *Collot C. syndics Sandrié-Vincourt.*

mise résultant à son profit de cette formalité, pouvaient donner quelque vraisemblance au droit de propriété dont ils le prétendaient investi ; mais il faut remarquer que l'hypothèse choisie est une exception, et que la plupart du temps les reports ont lieu sur des titres au porteur; je ne sais même pas si, au moment où j'écris, on trouverait à en faire sur des titres nominatifs.

Au surplus, il est un mot, celui d'*ayant cause*, qui doit fixer toute notre attention. Les rédacteurs du parère supposent par là, qu'au lieu d'être transcrite sur le grand-livre au nom de l'acquéreur, la rente pourrait avoir été transcrite au nom d'une autre personne. Quels sont donc les ayants cause de l'acquéreur? Et comment, s'il est vrai, ainsi qu'on le prétend, qu'il devient momentanément propriétaire du titre de rente, supposer que le transfert s'opère à un autre nom que le sien? Est-ce que, par hasard, les rédacteurs ont entendu désigner par ce mot d'ayant cause le second acquéreur auquel le reporteur a vendu les titres qu'il venait d'acquérir? La lecture du parère éclaircira peut-être tous ces points :

« Paul, y est-il dit, a acheté de divers, par l'intermédiaire de L. J. agent de change, cinquante mille francs de rentes. Il les a payés au cours du jour. Il les a fait transférer sur le grand-livre, en son nom ou au nom de ses *ayants cause*, et s'en est fait délivrer les inscriptions.

« Cette première opération terminée, il revend à divers, par la même entremise, le même jour et au même prix, la même quantité de rentes, livrables à six mois de terme. Il se fait payer comptant deux et demi pour cent, pour la plus-value de la rente pendant ces six mois, et de plus un à-compte sur le prix de la revente, pour en assurer l'exécution.

« On demande si Paul, qui a acheté ces cinquante

mille francs de rentes, qui les a payés, qui les a fait transcrire en son nom » (et s'il les a fait transcrire au nom de ses ayants cause?), « qui a pu en disposer sans cesse » (comment cela? puisqu'on suppose qu'il les a revendus après les avoir achetés) « doit être considéré comme propriétaire incontestable de la rente ou simplement comme un créancier nanti? »

328. — Voilà ce que demandent les rédacteurs du parère : mais je demande tout d'abord, si, voulant apprécier le caractère de l'opération connue sous le nom de report, ils ont pris pour exemple un véritable report.

Le caractère essentiel du report, c'est la simultanéité de l'achat et de la revente (1). Lorsqu'un intervalle plus ou moins long les sépare, il n'y a plus réellement un report; il y a ce qu'on appelle, en langage de Bourse, un *report indirect;* or, c'est le *report direct* qui seul doit nous occuper.

L'exemple choisi par les rédacteurs du parère est précisément un exemple de report indirect. Ils supposent, en effet, que le reporteur a commencé par acheter de la rente, par la payer, par la faire transférer en son nom et par s'en faire délivrer l'inscription. Ce n'est qu'après l'achèvement de cette opération, et après un laps de temps plus ou moins long, que la seconde opération commence. Mais lorsqu'il s'agit d'un report direct, cette seconde opération ne doit pas être postérieure à la première; elle doit être contemporaine, simultanée. Il ne suffit pas qu'elle se consomme le même jour, il faut qu'elle se consomme au même instant. Si les auteurs du parère l'ont compris de la sorte, ils auraient dû choisir des expressions qui prêtassent moins à l'équivoque.

Ce n'est pas tout : ils laissent supposer que le repor-

(1) *Suprà*, n° 88.

teur revend la rente à un autre qu'à celui de qui il l'a achetée; or, dans l'usage, le reporteur achète du reporté, et c'est le reporté qui rachète du reporteur.

Ils supposent que le reporteur revend au prix d'achat. Mais, est-ce que le prix de la revente n'est pas toujours supérieur au prix d'achat? Sans cela, où serait le bénéfice du reporteur? Il est vrai que, d'après eux, ce bénéfice consisterait dans les deux et demi que le reporteur se ferait payer pour la plus-value de la rente pendant six mois; mais c'est encore une supposition contraire à la réalité; car si les reports ne produisaient qu'un bénéfice annuel de cinq pour cent, on ne pourrait certainement pas en conclure. L'attrait de ce mode de placement consiste précisément dans la somme excessive d'intérêts dont il est habituellement productif.

Ils supposent que le reporteur revend à six mois de terme la rente achetée; mais est-ce que le délai le plus long pour les marchés à terme n'est pas de soixante jours?

Ils supposent enfin que le reporteur se fait payer comptant une somme pour la plus-value de la rente pendant ces six mois, et de plus un à-compte sur le prix de la revente, pour en assurer l'exécution. Mais, dans l'usage, est-ce que les choses se passent jamais ainsi? Le reporteur doit payer les titres en les achetant; quant au reporté, il les paie à l'époque fixée pour l'exécution de son rachat; pendant cet intervalle, le reporteur garde les titres; la différence entre le prix de l'achat et celui de la revente constitue son bénéfice.

En résumé, l'exemple choisi par les rédacteurs du parère diffère du report ordinaire : 1° en ce que l'achat et la revente semblent ne pas être simultanés; 2° en ce que le reporteur paraît revendre à un autre qu'au reporté; 3° en ce que la revente a lieu au prix d'achat; 4° en ce qu'elle est faite à six mois; 5° en ce que le pré-

tendu reporteur se fait payer comptant deux et demi pour cent pour la plus-value du titre, et un à-compte sur le prix de la revente. Dans le véritable report : 1° l'achat et la revente sont simultanés; 2° l'achat et la revente ont lieu entre le reporteur et le reporté; 3° la revente se fait à un taux plus élevé que l'achat; 4° elle se fait à un mois ou à soixante jours au plus; 5° le reporteur ne se fait rien payer comptant; c'est lui, au contraire, qui paie comptant le prix de son acquisition, et qui reçoit, au terme convenu, le prix de la revente.

329. — Toutefois, même en se plaçant au point de vue adopté par les rédacteurs du parère, il n'est pas possible de considérer le reporteur Paul autrement que comme un créancier nanti.

Pourquoi, suivant eux, Paul est-il propriétaire de la rente? Parce qu'il l'a achetée, qu'il l'a payée, qu'il a fait opérer le transfert à son profit, et qu'il s'est fait délivrer l'inscription. Peu importe que, dans le jour même de l'achat, il ait procédé à une revente; en cela même, il a fait un acte de propriété.

Pour répondre à cette argumentation, je rappelle une observation que je présentais dans la première partie (1). Si Paul est investi d'un droit de propriété, il faut avouer que c'est un singulier propriétaire. En effet, aux termes de l'article 1583 du Code Napoléon, la vente est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise *de droit* à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix.

Eh bien! voici Paul qui achète cinquante mille francs de rente; il en devient immédiatement propriétaire. Mais il les revend le jour même où il les a achetés; il a donc cessé d'être propriétaire le jour même où il l'est

(1) *Suprà*, n° 91.

devenu. Qu'importe qu'il demeure possesseur de l'inscription pendant six mois? La tradition n'est pas nécessaire pour donner naissance au droit de propriété du second acheteur, il est né au moment même du rachat.

Si le reporteur a conservé la détention du titre, il a perdu, par la revente, le droit d'en jouir et d'en disposer. S'il en a la possession, il n'en a plus la propriété.

Combien ce raisonnement devient plus saisissant dans le cas d'un véritable report, c'est-à-dire dans une opération où la revente se fait en même temps que l'achat, et où, par conséquent, le prétendu propriétaire se dépouille de son droit de propriété au moment même où il vient d'en être investi!

Si, dans l'hypothèse choisie par les rédacteurs du parère, leurs conclusions sont inadmissibles, à plus forte raison le sont-elles, lorsqu'au lieu d'une hypothèse de fantaisie, on choisit une hypothèse conforme à la réalité.

Il me paraît certain que le reporteur ne peut être considéré que comme un créancier nanti.

Ceci posé, examinons la validité du contrat de report.

330. — Il faut distinguer deux hypothèses : celle où le contrat est réel, en ce sens que la chose qui en fait l'objet existe réellement entre les mains du reporteur, et celle où elle n'existe que fictivement.

Ainsi que je l'ai dit, le premier genre de report est habituel aux possesseurs de titres ou de capitaux qui trouvent, par un placement à courte échéance, le moyen d'en tirer un parti avantageux. Lorsqu'un capitaliste désire faire une opération de ce genre, nous savons comment il procède : il dépose ses capitaux chez

un agent, et, par son intermédiaire, il achète comptant une certaine quantité de titres, qu'il revend immédiatement à terme.

331. — En tant que marché à terme, l'opération, dans cette hypothèse toute spéciale, pourrait être considérée comme licite. Car, par l'effet de l'achat, l'agent devant se trouver nanti des titres qui sont l'objet de la revente à terme, on peut dire qu'il a été satisfait suffisamment à la remise préalable dont parlent les lois et règlements.

332. — Mais, en tant que prêt sur nantissement, que décider? Faut-il voir dans l'inobservation des formalités prescrites par les articles 2074 et suivants, une cause suffisante de nullité? Je ne le pense pas, et voici ma raison :

Si les parties avaient employé les formes ordinaires du contrat de nantissement, le droit de gage, avec toutes ses conséquences, n'aurait pu naître que si ces formalités avaient été observées ; mais, ici, les parties ayant dissimulé leur contrat sous l'apparence d'une vente, et le contrat de vente, dont elles ont emprunté le masque, n'étant soumis à aucune forme spéciale, il me semble que leurs conventions doivent produire tout leur effet (1).

C'est ainsi que, suivant une jurisprudence constante (2), les donations déguisées sous forme d'un contrat à titre onéreux, sont déclarées valables, sauf le droit des intéressés, bien qu'elles n'aient point été accomplies dans les formes déterminées par les articles 931 et suivants du Code Napoléon.

(1) Pour la Jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 488.

(2) Amiens, 7 janvier 1841 ; Cassation, 3 août 1841, 26 juillet 1848; Req., 6 février 1849; Agen, 15 mars 1850 ; Amiens, 16 novembre 1852.

333.— Mais, si le contrat est valable, comme en définitive il dissimule un prêt, on devrait appliquer les règles relatives à l'intérêt de l'argent. Si donc il était démontré que le taux du report a excédé l'intérêt légal de cinq ou six pour cent, le prêteur, conformément aux lois des 3 septembre 1807 et 19 décembre 1850, devrait, en cas de réclamation de la part de l'emprunteur, restituer l'excédant comme usuraire (1). Il ne s'agit plus ici d'une question de forme, mais bien d'une question de fond ; et c'est tout autre chose.

334. — Cette observation sert de réponse à l'argumentation de M. Mollot (2), qui prétend que « le taux du report n'est pas réellement l'intérêt d'un capital, mais le bénéfice de la revente des effets achetés par celui qui opère le report. » Si le taux du report est, *en apparence*, le bénéfice de cette revente, c'est, *en réalité*, l'intérêt d'un capital. M. Mollot n'est pas mieux fondé à dire que « si le report a les avantages du prêt sur gage, il n'en a pas moins le caractère essentiel et les effets du contrat de vente. » Car le report n'a que la forme de ce dernier contrat ; il n'en a pas le caractère ; il n'en peut donc produire les effets.

Quels que soient les moyens à l'aide desquels les parties contractantes dissimulent leur intention véritable, il est permis de la rechercher, et, dès qu'elle est découverte et constatée, il faut restituer au contrat son véritable caractère et en déduire toutes les conséquences juridiques.

335. — De ce que le report est un véritable prêt sur gage, il résulte encore qu'il faudra le soumettre, sinon aux règles de forme, au moins aux règles de fond,

(1) Jurisp. conf. *Infrà*, n° 489.

(2) N° 482.

applicables à ce dernier contrat. Par conséquent, le reporteur ne pourrait disposer des titres, à l'échéance du terme, sans le consentement du reporté, ou, à son défaut, sans l'autorisation de la justice.

Les observations présentées à propos des couvertures (1) sont applicables dans ce cas.

336. — A côté de ces reports sérieux, il en est d'autres qui sont fictifs, comme sont fictifs les contrats dont ils empruntent l'apparence. J'ai expliqué, dans la première partie (2), leurs règles, leur mécanisme et leur but.

Bien que, dans ces circonstances, les titres existent quelquefois dans les mains du reporteur, il est certain que la succession des ventes et des achats dont ils sont l'objet, dissimule de véritables jeux de Bourse. De pareilles opérations sont illicites à tous égards. En admettant même qu'il fût possible de conserver à ces reports multipliés leur caractère de prêts successifs, il faudrait reconnaître que ces prêts auraient eu lieu dans le but de favoriser des spéculations prohibées : et de pareils contrats ne pourraient donner naissance à une action judiciaire (3).

SECTION V.

(Correspondant à la section VI).

DE LA LIQUIDATION ET DES ACTIONS QUI EN RÉSULTENT.

337. — Je n'ai rien à dire, au point de vue légal, du

(1) *Suprà*, n° 321.
(2) *Suprà*, n° 93.
(3) *Infrà*, n° 384.

mécanisme des liquidations, de la liquidation centrale ou de la liquidation entre agents et clients ; l'usage s'est établi en l'absence de toute loi, et des règlements, dont j'ai apprécié le caractère, ont rendu ces usages obligatoires pour tous.

Ce que je dois examiner, ce sont les conséquences de cette liquidation. Si le client est créancier, a-t-il un moyen légal d'exiger de l'agent les sommes qui lui sont dues, et réciproquement? S'il est débiteur, peut-il être tenu judiciairement de payer sa dette? Enfin, en admettant que l'action en paiement puisse, dans certains cas, faire l'objet d'une contestation sérieuse, les sommes payées peuvent-elles être répétées? Telles sont les questions que je me propose de traiter. Je présenterai aussi quelques observations sur l'usage d'exécuter le client au moment de la liquidation, faute par lui d'avoir satisfait à ses obligations.

§ Ier. — *De l'action en paiement.*

338. — La plupart des auteurs introduisent dans cette matière les règles des art. 1965 et suivants du Code Napoléon.
339. — Solutions qui découlent de ce système.
340. — Ce système doit être repoussé.
341. — Dans tous les cas, l'action en paiement doit être refusée à l'agent contre son client ou ses confrères, et réciproquement.
342. — Étant admis que cette action peut être accordée quelquefois, quand peut-elle être exercée?
343. — Elle ne peut l'être avant l'échéance du terme.
344. — Quand l'échéance est arrivée, comment les choses se passent dans la pratique.
345. — L'agent ne peut reporter le client sans son consentement.
346. — Il ne peut non plus, sans autorisation de justice, racheter les titres que le client a vendus, ni revendre ceux qu'il a achetés.

338. — La plupart des auteurs, considérant les marchés à terme comme licites dans une certaine mesure,

et ne les croyant prohibés que lorsqu'ils servent à dissimuler des jeux de Bourse, ont été conduits à introduire dans cette matière les règles des articles 1965 et suivants, relatifs aux dettes résultant du jeu ou du pari.

D'après l'article 1965, la loi n'accorde aucune action pour une dette de jeu ni pour le paiement d'un pari; d'après l'article 1967, dans aucun cas, le perdant ne peut répéter ce qu'il a volontairement payé, à moins qu'il n'y ait eu, de la part du gagnant, dol, supercherie ou escroquerie.

Il me paraît inutile de discuter ici la cause de ces dispositions, de rechercher si le jeu engendre une obligation naturelle (1) qui engage la conscience du joueur, et si l'article 1965 n'est point, à cet égard, un corollaire de l'article 1235 (2), ou bien si l'attention de la justice

(1) *Sic* Toullier, t. VI, n° 381; Delvincourt, t. III, p. 648; Rolland de Villargues, n° 54; Duranton, t. XVIII, n° 115; Mollot, n° 486. A cet égard, je crois devoir relever une erreur involontaire, échappée à M. Mollot. Ce magistrat appuie son opinion sur celle de Pothier, et il cite un passage de ce jurisconsulte, extrait de son *Traité du Jeu*, n° 55. Voici comment, d'après M. Mollot, Pothier se serait exprimé : « Suivant ces principes, l'effet de nos lois civiles qui condamnent les *Jeux de Bourse*, est de rendre les joueurs sujets aux amendes qu'elles prononcent; leur effet est de dénier toute action aux promesses qui ont le jeu pour cause; mais le contrat de jeu, quoique intervenu contre la loi civile, étant un contrat *qui ne renferme aucune injustice en soi*, ne doit pas moins obliger celui qui a perdu à exécuter son engagement et à payer la somme qu'il a jouée, et ce contrat est une juste cause de l'acquisition que le gagnant fait de cette somme. » Il m'avait paru étrange que Pothier, qui écrivait sous l'empire de l'édit du 24 septembre 1724, et avant les arrêts de 1785 et 1786, tînt un pareil langage, et qu'il se servît d'une locution aussi moderne que celle de jeux de Bourse. Je me suis reporté au texte, et au lieu de ces mots, *Jeux de Bourse*, j'y ai lu ceux-ci : *Jeux de Hasard*. L'opinion de Pothier ne peut donc être appliquée que d'une façon indirecte aux questions que nous traitons.

(2) Tout paiement suppose une dette : ce qui a été payé sans être dû est sujet à répétition. — La répétition n'est pas admise à l'égard des obligations naturelles qui ont été volontairement acquittées.

ne doit pas se porter sur une obligation, ou *turpitudo versatur ex utraque parte* (1), ou, enfin, si le jeu est un contrat licite lorsqu'il est renfermé dans de justes limites, et s'il ne devient illicite que lorsqu'il excède des bornes raisonnables (2). Je me borne à rappeler les dispositions de la loi.

339. — Le système de ces auteurs conduit aux solutions suivantes : toutes les fois que les marchés à terme ont un caractère sérieux, l'agent a une action contre le client pour se faire rembourser les sommes avancées pour le compte de celui-ci, et, à plus forte raison, le client n'a aucune espèce d'action pour se faire rembourser les sommes qu'il a volontairement payées : toutes les fois, au contraire, que les marchés à terme sont considérés comme des jeux de Bourse, l'agent n'a aucune action contre son client, et le client n'a aucun droit de répétition contre l'agent, et réciproquement; c'est l'application pure et simple des articles 1965 et 1967 (3).

340. — Pour moi, qui ne condamne pas un marché à terme, suivant qu'il sert ou qu'il ne sert pas de masque aux jeux de Bourse, mais qui le considère comme illégal, par cela seul qu'il est incompatible avec la plupart des prescriptions législatives actuellement en vigueur, je laisse de côté les articles 1965 et 1967, et je demande à d'autres principes des motifs de décider.

341. — Je refuse, dans tous les cas, à l'agent de change l'action en paiement, parce qu'en prêtant son ministère à ces marchés, il commet une infraction multiple aux règles de sa profession, et parce que les conventions expresses ou tacites, intervenues à ce sujet

(1) Dalloz, *Rep.*, v° Jeu, — Pari, n° 33.
(2) M. Troplong, *Contrats aléatoires*, n° 189.
(3) Pour la jurisprudence, voyez n°s 490 et 491.

entre son client et lui sont fondées sur une cause illicite. J'appuie ma décision, non pas sur l'article 1965 du Code Napoléon, mais sur les articles 1131 et 1133, qui déclarent que l'obligation fondée sur une cause illicite ne peut produire aucun effet, et que la cause est illicite quand elle est prohibée par la loi.

Par réciprocité, dans le cas où le client, au lieu d'être débiteur de l'agent, est son créancier, je n'accorde au premier aucune action en paiement. Si l'agent se rend coupable d'une infraction grave à ses devoirs professionnels, le client s'en rend le complice, et il ne peut prétexter d'ignorance : *nemo jus ignorare censetur.*

Je n'accorde pas non plus d'action à l'agent contre le confrère dont il est créancier ; la raison de décider est analogue : au lieu d'un auteur principal et d'un complice, nous avons deux co-auteurs d'une même contravention.

342. — Comme ces solutions ne sont point généralement admises (1), je suis forcé d'examiner quelques questions qui, dans mon système, ne prendraient jamais naissance.

Étant admis que, dans certaines hypothèses, l'action en paiement peut être accordée à l'agent, à quel moment pourra-t-il l'exercer (2) ?

De deux choses l'une, ou l'échéance est arrivée ou elle n'est point arrivée.

343. — Dans ce dernier cas, l'agent ne peut, dans aucune circonstance et sous aucun prétexte, exercer une action contre son client ; c'est ainsi que nous avons décidé (3) que l'agent de change n'a pas le droit de

(1) *Infrà*, n°s 451 et suiv.

(2) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n°s 492 et suiv.

(3) *Suprà*, n° 321.

réaliser, avant l'échéance du terme, les valeurs remises à titre de couvertures, lors même que, par suite de l'insuffisance notoire de cette garantie et de l'insolvabilité probable ou connue du client, il serait en danger d'éprouver une perte.

C'est assez dire que, dans le cas où le client est acheteur, je refuse à l'agent le droit de revendre les valeurs; de même que si le client est vendeur, je refuse à l'agent le droit de les racheter; et cela, lors même que le client, par suite d'une faillite ou d'une déconfiture, serait dans l'impossibilité notoire d'exécuter le marché. Tant pis pour l'agent, si, renonçant aux sages précautions que la loi lui impose, il a suivi la foi du client; il n'a pas le droit d'abréger les délais du marché. Les craintes de l'agent peuvent être illusoires ou exagérées; la position du client peut s'améliorer avant le jour de l'échéance; par suite de la variation des cours, celui-ci peut, en fin de compte, au lieu d'être en perte, se trouver en bénéfice. Toutes ces appréciations, toutes ces probabilités ne doivent pas être abandonnées à la discrétion de l'agent.

344. — Lorsque l'échéance est arrivée, et que le client ne veut ou ne peut exécuter le marché, quels seront les droits de l'agent?

Peut-il, si le client est acheteur, revendre les titres aux risques et périls de ce dernier? Peut-il, si le client est vendeur, faire l'opération inverse, et, dans ces deux cas, lui réclamer le paiement des différences? Peut-il le reporter à la liquidation suivante?

Ces questions ne font guère difficulté dans la pratique. Lorsqu'au jour de liquidation le client vendeur ne paie pas ou que le client acheteur ne livre pas le titre, l'agent ne se fait aucun scrupule, après ou même sans une sommation ni un avertissement préalables, de

racheter ou de revendre aux risques et périls du client, ou bien de le reporter à la liquidation suivante, au gré de son inspiration ou de son caprice.

345. — Quant au droit de report, il n'existe nulle part au profit de l'agent; le mot ne se trouve même pas dans le vocabulaire de la loi.

346. — Quant au droit de rachat ou de revente, il n'est pas plus licite. Les règlements professionnels semblent, il est vrai, accorder ce droit à l'agent, avec l'intervention de la chambre syndicale; c'est ainsi que, d'après l'art. 4 de la délibération du 10 fructidor an X, après l'expiration des délais fixés pour l'exécution effective du marché, la partie lésée par les retards était libre de refuser la consommation de la négociation, en prévenant le syndic ou l'un de ses adjoints, ou de l'exiger en vendant ou achetant par leur entremise, pour le compte de la partie en retard. C'est ainsi que l'art. 3 du titre V du règlement général de 1832, dit que « s'il arrive que le « paiement soit refusé ou que la présentation des effets « ne soit pas faite, l'agent de change en droit de se « plaindre peut s'adresser, avant la Bourse, au syndic ou « à l'un de ses adjoints; » ajoutant que le syndic ou cet adjoint « après avoir entendu le plaignant, contradic« toirement avec l'autre partie, si elle est présente, et « après en avoir délibéré avec deux adjoints, prononcent « s'il y a lieu, que les effets seront rachetés ou revendus « dans la Bourse du jour, aux frais, périls et risques de « la partie en défaut. »

En admettant, ce qui est fort contestable, que ces articles aient été faits pour d'autres personnes que pour les agents, lorsque des difficultés de ce genre s'élèvent entre eux au moment de la liquidation, de quel droit imposerait-on aux clients le syndic ou ses adjoints pour arbitres de leurs contestations avec les membres de la

Compagnie? Ces règlements, ainsi que nous l'avons vu précédemment (1), n'ont aucun caractère légal. En définitive, le client peut avoir des motifs légitimes de refus. Le syndic ou ses adjoints, et, à plus forte raison, l'agent lui-même, n'ont aucune qualité pour les apprécier. D'ailleurs, lorsque, par ordre d'un client, l'agent a acheté des valeurs, ces valeurs sont la propriété du client et non la sienne (2), puisqu'il les a achetées pour le compte du client et non pour le sien; lorsque, au contraire, il en a vendu, le client n'a sans doute pas entendu donner à l'agent un mandat tacite, à l'effet de recouvrer une propriété qu'il entendait abdiquer. Que l'agent actionne son client, pour le contraindre à exécuter les engagements qui résultent du mandat, rien de mieux; mais il ne saurait lui être permis, même avec l'autorisation d'un syndic, de faire, aux risques et périls du mandataire, la contre-partie du mandat qu'il avait volontairement accepté. Il n'a qu'un seul moyen de vaincre la résistance du client, c'est de lui faire une sommation, et de s'adresser aux tribunaux si cette sommation demeure infructueuse. Les tribunaux apprécieront les motifs de cette résistance, et s'ils la jugent mal fondée, ils accorderont à l'agent l'autorisation de revendre ou de racheter suivant le cas, aux risques et périls du client, et condamneront celui-ci à réparer les conséquences de l'inexécution du contrat.

(1) *Suprà*, nos 206 et suiv.

(2) Elles ne deviennent, toutefois, la propriété du client, que sous condition du paiement; il en résulte que l'agent ne peut être tenu de se dessaisir des titres avant d'en avoir reçu le prix. (*Sic* M. Mollot, nos 254 et 365; Paris, 14 janvier 1848; Metz, 23 juin 1857 (D. P. 48. 2. 14; 58. 2. 36).

§ II. — *De l'action en répétition.*

347. — Il est aisé de résoudre la question de savoir s'il y a lieu à la répétition des sommes payées en exécution des marchés à terme, quand on soumet ces marchés au régime des art. 1965 et 1967 du Code Napoléon ; mais les motifs de décider ne sont plus les mêmes, quand on les considère comme des contrats illicites ; nécessité d'examiner la question au point de vue des principes généraux du droit.

348. — Motifs qui ont déterminé certains auteurs à accorder la répétition de sommes payées en exécution de contrats illicites.

349. — Conséquences de ce système sanctionnées par la jurisprudence ; elles doivent faire hésiter devant son adoption.

350. — Examen des diverses hypothèses où cette solution serait trop rigoureuse.

351. — Du reste, les décisions judiciaires sont loin d'être uniformes.

352. — Il faut opter entre le système qui admet, et celui qui refuse l'action en répétition dans tous les cas.

353. — Pourquoi celui qui refuse l'action en répétition est préférable.

354. — Examen des art. 1131 et 1133 du Code Napoléon ; l'art. 1131 n'est point une innovation.

355. — Distinctions faites par les jurisconsultes romains, suivant que la cause n'est illicite que de la part du stipulant, ou qu'elle est illicite de la part des deux parties.

356. — Ils ne distinguaient pas la cause honteuse de la cause illicite ; dans les deux cas, les règles étaient les mêmes.

357. — Il n'est pas vrai qu'ils ne refusaient la répétition que lorsque la cause était également honteuse de la part des deux parties.

358. — Les principes du droit romain sont ceux de l'ancien droit ; citations de Pothier.

359. — Les principes sont les mêmes dans le droit moderne ; réfutation de l'opinion contraire de Marcadé.

360. — L'acquittement d'une obligation fondée sur une cause illicite, constitue l'acquittement d'une obligation naturelle ; ce qu'il faut entendre par ces mots.

361. — Pourquoi on ne trouve pas de définition utile de l'obligation naturelle dans le droit romain.

362. — Il en est autrement de l'ancien droit ; comment Pothier définit l'obligation naturelle.

363. — M. Bigot de Préameneu, dans l'exposé des motifs du Code Napoléon, reproduit les idées de Pothier.

364. — Il en est de même de M. Jaubert.

347. — Une question beaucoup plus délicate se présente : y a-t-il lieu à la répétition des sommes payées en exécution des marchés à terme (1)?

Ceux qui, en principe, considèrent ces marchés, non comme des opérations illicites, mais comme des jeux d'une espèce particulière, soumis, comme tels, au régime des articles 1965 et suivants du Code Napoléon, ne sont point embarrassés pour résoudre cette question : l'article 1967 du Code Napoléon, aux termes duquel, en matière de jeu, le perdant ne peut, dans aucun cas, répéter ce qu'il a volontairement payé (2), leur offre un sûr moyen de repousser l'action en répétition.

Mais lorsqu'on considère toutes ces opérations comme des infractions à la loi, comme des délits ou des contraventions, la raison de décider ne peut être la même; il s'agit non d'un jeu toléré, mais d'un jeu défendu; non d'un acte devant lequel la loi demeure indifférente, mais d'un acte que la loi civile proscrit toujours et que la loi pénale frappe quelquefois. Il faut, dès lors, examiner si le paiement fait en exécution d'un contrat illicite est valable et s'il peut être répété.

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 501 et suiv.

(2) A moins qu'il n'y ait eu, de la part du gagnant, dol, supercherie ou escroquerie.

Cette question n'est point spéciale à la matière qui nous occupe; l'importance pratique qui s'attache à sa solution, m'a déterminé à l'examiner d'une façon générale, avec tous les développements qu'elle comporte.

348. — Les auteurs (1) qui admettent l'action en répétition, donnent, à l'appui de leur opinion, des motifs identiques. D'après l'article 1131 du Code Napoléon, l'obligation fondée sur une cause illicite ne peut avoir aucun effet; or, on lui en ferait produire un, si l'on assurait l'exécution résultant du paiement; aux termes de l'article 1235, ce qui est payé sans être dû est sujet à répétition; or, l'obligation fondée sur une cause illicite est assimilable à une obligation sans cause; si cet article interdit la répétition à l'égard des obligations *naturelles*, qui ont été volontairement acquittées, l'obligation fondée sur une cause illicite ne peut être rangée dans la catégorie des obligations naturelles.

349. — Cette doctrine, qui a été consacrée par un assez grand nombre d'arrêts, conduit à des conséquences fort graves. On en a conclu, notamment, que la nullité peut être invoquée et la répétition exercée même après une renonciation volontaire au droit de répéter la somme payée (2), même après une transaction (3) ou après une novation (4); qu'on peut répéter non-seulement la somme payée, mais encore les intérêts, à partir du jour du paiement; car celui qui reçoit est réputé de mauvaise foi (5); que ce droit peut être exercé non-seulement pendant dix ans, limite fixée

(1) Particulièrement Marcadé, sur les art. 1131 et 1133.

(2) Cassation, 19 avril 1852 (D. P. 52. 1. 105).

(3) Req., 16 mai 1849 (D. P. 49. 5. v° Office, n° 13).

(4) Paris, 28 mars 1846 (D. P. 46. 5. v° Office, n° 13).

(5) Req., 19 avril 1852; Cassation, 28 mai 1856 (D. P. 52. 1. 105; 56. 1. 377).

par l'article 1304, pour la durée des actions en nullité ou rescision, mais encore pendant trente ans (1).

J'avoue que, devant de pareils résultats, je me sens pris d'une défiance extrême, et je me demande si cette jurisprudence, qui s'est produite à propos de matières où l'ordre public semblait exciter la répression énergique d'un abus (2), se fût aussi facilement établie dans des circonstances ordinaires et comme conséquence naturelle des principes du droit.

350. — Je conviens que lorsqu'il s'agit de conventions essentiellement contraires à l'ordre public et aux bonnes mœurs, d'une obligation souscrite au profit du fonctionnaire qui s'engage à donner sa démission à prix d'argent; d'une promesse pécuniaire faite au magistrat qui ne craint pas de mettre la justice à l'encan; de ces clauses pénales sous la crainte desquelles des négociants s'engagent, pendant un certain temps, à ne pas vendre telle ou tellé marchandise au-dessous ou au-dessus d'un cours déterminé; de celles qui ont pour but d'apporter une entrave à la liberté des enchères; des contre-lettres usitées en matière de cession d'office; je conviens, dis-je, que, dans ces diverses hypothèses, lorsqu'on se trouve en présence d'individus coupables d'un délit, en face d'un fonctionnaire simoniaque ou d'un magistrat prévaricateur, on soit disposé à annuler ces conventions immorales ou criminelles dans

(1) Req., 3 janvier 1849; Rouen, 26 décembre 1850 (D. P. 49. 1. 139; 51. 2. 83).

(2) A propos des contre-lettres en matière de cessions d'offices. Jusqu'en 1841, ces conventions secrètes avaient généralement été déclarées valables entre les parties, et les tribunaux en avaient ordonné l'exécution. Mais, en 1841, pour la première fois, par un arrêt rendu le 7 juillet (D. P. 41. 1. 302), sur les conclusions conformes de M. Delangle, alors avocat général, on prononça leur nullité radicale, et on accorda plus tard la répétition des sommes payées en exécution de ces contre-lettres.

leurs effets futurs ou passés, et à ordonner la restitution des sommes qui ont acheté la conscience des uns et la probité des autres.

Mais prenons d'autres hypothèses. Il est de jurisprudence que les obligations souscrites pour le cas où un mariage projeté ne viendrait pas à se conclure, sont contraires aux bonnes mœurs, et, comme telles, frappées de nullité (1) ; on considère également comme illicites et contraires aux bonnes mœurs, le courtage matrimonial (2), la promesse pécuniaire faite à une jeune fille pour la déterminer à vivre en concubinage (3), les entreprises de claque au théâtre (4), les associations ayant pour objet la tenue de maisons de jeu (5), l'exploitation sociale d'une charge ou d'un office (6). Que, dans ces diverses hypothèses, on n'accorde ni à la future déçue dans ses espérances, ni au négociateur en mariages, ni à la jeune fille qui a mis sa pudeur à prix d'argent, ni à l'entrepreneur de succès dramatiques, une action pour obtenir le paiement des sommes promises, je le conçois et je l'admets ; qu'on refuse à des associés attachés l'un à l'autre par un lien illégal, tout moyen d'obtenir une reddition de comptes, une liquida-

(1) Douai, 3 décembre 1853 (D. P. 55. 2. 132).

(2) Tribunal de la Seine, 29 août 1849 ; Poitiers, 9 mars 1853 ; Civ. rej., 1er mai 1855 (D. P. 49. 3. 64 ; 53. 2. 211 ; 55. 1. 147). Voyez cependant les décisions contraires citées par M. le conseiller Laborie, dans le rapport qui a précédé l'arrêt du 1er mai 1855.

(3) Riom, 11 août 1846 ; Req., 2 février 1853 (D. P. 46. 2. 179 ; 53. 1. 57).

(4) Paris, 4 avril 1840, 23 juillet 1853, 8 août 1853 (D. P. 41. 2. 228 ; 53. 5. 450).

(5) Paris, 31 mars 1849 (D. P. 49. 2. 214).

(6) Rennes, 28 août 1841 ; Lyon, 29 juin 1849 ; Paris, 1er mars 1850 ; Bordeaux, 8 juin 1853 (D. P. 41. 2. 239 ; 50. 2. 155 ; 2. 153 ; 53. 2. 209).

tion, un paiement d'intérêts ou de dividendes, je le conçois et je l'admets encore. En traitant avec ceux qu'ils ont pour obligés, ces individus ont su à quoi ils s'exposaient; ils ont bénévolement couru les chances de l'improbité ou de la mauvaise foi. Mais que, dans le cas où, reconnaissant le tort causé à celle dont il a perdu la réputation, un jeune homme consente à réparer ce préjudice à prix d'argent; que, se croyant obligés par leur conscience, le nouveau marié ou le directeur de théâtre acquittent volontairement les sommes convenues; que, par des raisons analogues, des comptes s'établissent, des liquidations interviennent, des paiements s'effectuent entre les associés dont je viens de parler; admettra-t-on que l'on puisse, pendant trente ans, revenir sur des actes définitivement consommés? Admettra-t-on que, se repentant d'un bon mouvement, oubliant toutes les règles de l'honneur et mentant à toutes les inspirations de la conscience, on puisse obtenir ainsi la restitution de sommes librement payées? Permettra-t-on que le misérable qui, à prix d'argent, aura mis le poignard à la main du meurtrier, la torche à la main de l'incendiaire, puisse, lorsque la prescription l'aura soustrait aux coups de la justice, réclamer le remboursement de son hideux salaire? Accordera-t-on ce remboursement, lorsque peut-être le malheureux qui a servi d'instrument criminel, aura payé de sa tête le châtiment de son crime, et que, lui mort, ce seront ses héritiers qui seront obligés de se défendre contre une si audacieuse réclamation? Accordera-t-on le remboursement avec les intérêts à partir du jour du paiement, c'est-à-dire un capital double au bout de vingt ans? Consentira-t-on à donner une sorte de prime d'encouragement à la déloyauté et à la mauvaise foi, comme si les bonnes mœurs, comme si l'ordre public n'étaient pas autant et

plus intéressés au maintien des règles de l'équité qu'au maintien de ces règlements pour lesquels on réclame un respect si absolu? En vérité, je ne puis le croire, ni accepter cette jurisprudence comme définitivement établie.

351.—Je le crois d'autant moins, que le langage judiciaire ne présente pas, à cet égard, une uniformité constante, et que si j'entends dire par ici (1) que le paiement volontaire d'une obligation illicite ne peut créer un droit au profit de celui qui l'a reçu, puisqu'aux termes de l'article 1235 du Code Napoléon, tout paiement suppose une dette, et que ce qui a été payé sans être dû est sujet à répétition; qu'il est de principe que le paie- opéré en exécution d'une pareille obligation ne peut constituer une obligation naturelle (2) ; que l'exécution volontaire des conventions frappées d'une nullité radicale et d'ordre public ne saurait couvrir le vice dont elles sont infectées (3) ; j'entends dire par là que la loi n'autorise pas plus la répétition des sommes payées en vertu de conventions contraires à l'ordre public et à la morale, qu'elle ne protége les actions qui auraient pour fondement et pour cause l'accomplissement des contrats de ce genre (4).

352. — De ces deux systèmes, entre lesquels il me paraît impossible d'établir un système intermédiaire, qui distinguerait si les obligations sont plus ou moins

(1) Req, 3 janvier 1849. (D. P. 49. 1. 139).

(2) Même arrêt.

(3) Bordeaux, 10 juin 1853; Cassation, 28 mai 1856 (D. P. 55. 2. 322; 56. 1. 377).

(4) Paris, 4 février 1854 (D. P. 54. 2. 149), arrêt rendu sous la présidence de M. Delangle, sur les conclusions duquel fut inauguré le système qui frappe d'une nullité radicale les contre-lettres en matière de cession d'offices.

illicites, plus ou moins contraires à l'ordre public et aux bonnes mœurs, et accorderait la répétition quand elles le sont plus, la refuserait quand elles le sont moins; de ces deux systèmes, dis-je, quel est le bon? Je n'hésite pas à donner la préférence au dernier, et à décider, avec d'éminents jurisconsultes (1), que si l'on doit accorder la répétition, quand la cause de l'obligation n'est illicite que de la part de celui envers qui elle a été contractée, on doit la refuser lorsqu'elle est illicite de la part des deux contractants.

353. — J'appuie cette opinion sur l'interprétation exacte de l'art. 1131 du Code Napoléon, et sur l'art. 1235, qui défend la répétition à l'égard des obligations naturelles volontairement acquittées; car, le paiement effectué dans ce cas, constitue, selon moi, l'acquittement d'une obligation naturelle.

354. — L'art. 1131 est ainsi conçu: « L'obligation sans cause, ou sur une fausse cause, ou sur une cause illicite, ne peut avoir aucun effet. »

D'après l'art. 1133, « la cause est illicite, quand elle est prohibée par la loi, quand elle est contraire aux bonnes mœurs ou à l'ordre public. »

La disposition de l'art. 1131 n'est point une innovation; elle existait dans le droit romain, aussi bien que dans l'ancien droit français : elle était, comme dans notre droit actuel, générale et absolue.

355. — Cependant, quelle que fût l'étendue du principe, les interprètes de la loi lui avaient assigné certaines limites. S'ils rejetaient, dans tous les cas, l'action en paiement, et s'ils autorisaient la répétition, lorsque

(1) Merlin, *Qustions de Droit*, v° Causes des obligations, § 2; Toullier, t. VI, n° 126; Duranton, t. X, n° 374; Rolland de Villargues, v[is] Convention, n° 5, et Répétition.

la cause n'était illicite que de la part du stipulant, ils décidaient que, lorsque la cause était illicite des deux côtés, la nullité du contrat avait pour conséquence unique d'interdire toute action judiciaire au stipulant, sans autoriser la répétition des sommes volontairement payées par le promettant? Et pourquoi? Parce que, dans ce cas, le promettant, comme le stipulant, sont frappés d'une égale indignité; parce que l'un ne mérite pas plus que l'autre la protection de la loi; parce qu'il est conforme à la raison et à l'équité qu'elle leur refuse également son concours et son appui.

A cet égard, les textes sont précis: « *Ubi autem et dantis et accipientis turpitudo versatur, non posse repeti dicimus: veluti si pecunia detur ut male judicetur.* (L. 3., ff. De condict. ob turp. vel injust. causam.) — *Si et dantis et accipientis turpis causa sit, possessorem potiorem esse et ideo repetitionem cessare dicimus.* » (Ib. L. 8).

Ces citations des jurisconsultes Paul et Ulpien laissent peu de place à l'équivoque; cependant, pour écarter dans cette matière l'application de ces principes, on a prétendu, d'une part, que le droit romain distinguait la cause honteuse (*turpis*) de la cause illicite (*injusta*), qu'il ne refusait l'action en répétition que si la cause était honteuse; qu'il ne la refusait même que si on se trouvait *in turpe et pari causâ*, c'est-à-dire si la cause était *également* honteuse de la part des deux parties.

356. — Est-il vrai, d'abord, que les jurisconsultes romains aient établi une distinction entre la cause honteuse et la cause illicite, et qu'édictant des règles spéciales pour la première, ils aient complétement assimilé la seconde à la cause nulle ou à l'absence de cause? En admettant que cette opinion fût exacte, elle aurait peut-être peu d'influence dans notre droit, puisque

l'art. 1133 semble assimiler complétement la cause contraire aux bonnes mœurs (*turpis*) et la cause illicite (*injusta*), et que dès lors ce qu'on dit de l'une s'applique nécessairement à l'autre. Mais cette opinion ne peut pas être accueillie.

D'abord, elle se concilie difficilement avec ce passage du *Digeste* (L. I. ff. De Condict. ob turp. vel. inj. caus.): « *Omne quod datur*, dit Paul, *aut ob rem* (c'est-à-dire un acte à accomplir), *datur aut ob causam* (c'est-à-dire un acte accompli (L. 52. ff. De Condict. indeb. (1), *et ob rem*, *aut turpem*, *aut honestam :* » car il semble résulter de ce passage que le jurisconsulte divisait ce que nous appelons d'une façon générale les causes d'une obligation, en deux genres seulement, la cause dite *turpis*, et la cause dite *honesta*, laissant ensuite aux classificateurs le soin de faire rentrer dans chacun de ces genres les espèces qui pourraient se présenter, et, qu'en conséquence, il considérait la cause illicite comme une variété de la cause honteuse. Elle se concilie difficilement aussi avec l'intitulé du tit. V, liv. XII du Digeste : « *De condictione ob turpem vel injustam causam*, » d'où il semble résulter que les principes applicables à la cause dite *turpis*, doivent être appliqués à celle dite *injusta*. Elle conduit enfin à des résultats qui répugnent à la raison. Car, si les causes honteuses sont celles qui sont réprouvées par la morale absolue, et les causes illicites celles qui sont simplement contraires à la législation spéciale d'un pays, il semble qu'on doive se montrer moins sévère contre les obligations qui reposent sur ces dernières causes : or, c'est précisément le contraire qui

(1) Cette distinction résulte positivement d'un texte de Modestinus, L. 52. ff. *De condict. indeb.* Mais, dit Pothier, dans ses notes sur les *Pandectes* (Ed. Lugd., t. I, p. 362, note 6) : *Causa stricte sumpta ad præteritum refertur : aliàs, ob rem datum et ob causam datum idem sonant.*

arrive, puisque si on consent à refuser quelquefois la répétition à l'égard de l'obligation honteuse, on demande qu'elle soit toujours accordée à l'égard de l'obligation illicite.

Cependant on insiste et l'on affirme qu'un jurisconsulte célèbre, Papinien, a positivement admis la distinction proposée, et accordé la *condictio sine causa*, c'est-à-dire la répétition, dans une espèce où il s'agissait d'une de ces causes, auxquelles on réserve le nom de causes illicites. Voici le texte de Papinien (L. 5. ff. De condic. sine causa) : « *Avunculo nuptura, pecuniam in dotem dedit, neque nupsit; an eadem repetere possit, quæsitum est? Dixi, cum ob turpem causam dantis et accipientis pecunia numeretur, cessare condictionem : et in delicto pari potiorem esse possessorem : quam rationem fortassis aliquem secutum respondere, non habituram mulierem condictionem. Sed recte defendi, non tam turpem causam in proposito, quam nullam fuisse : cum pecunia, quæ daretur, in dotem converti nequiret; non enim stupri, sed matrimonii gratia datam esse.* » Rien, dit-on, n'est plus positif : voilà une nièce qui, voulant épouser son oncle, lui a remis en dot une somme d'argent; mais un obstacle s'oppose à cette union, c'est le degré de parenté qui unit les futurs époux. Cependant, en considération de cette union impossible, l'oncle a reçu de l'argent : sera-t-il tenu de le rendre? Oui, dit Papinien, parce que l'obligation est fondée, non pas sur une cause immorale au premier chef, sur une cause honteuse, mais sur une cause simplement illicite, puisque le mariage entre oncle et nièce n'est point prohibé par toutes les législations. Pour répondre à cette argumentation, il suffit de rappeler deux des mots qui se trouvent au début du passage cité : *in dotem*. Si la nièce a remis de l'argent à son oncle, ce

n'est pas dans le but général de subvenir aux besoins futurs d'une union illégitime, c'est dans le but spécial de se constituer une dot : *non enim stupri, sed matrimonii causâ datam esse*, dit Papinien. La cause du contrat est, non pas la cause illicite du concubinage, mais la cause licite de la constitution de dot. Or, comme cette constitution est impossible, puisque la dot ne peut exister que dans une union légitime, il en résulte que l'obligation repose sur une cause impossible, sur une cause nulle (*nulla*). Pothier, dans ses *Pandectes* (1), fait soigneusement ressortir le motif de cette décision : « *Mulier*, dit-il, *pecuniam dedit non ob causam conjunctionis cum avunculo suo, quæ causa turpis foret : legitima enim nulla potest esse mulieris cum avunculo suo conjunctio, sed stuprum ; verum mulier dedit ob causam dotis: cum autem dos sine justo matrimonio esse non possit, videtur potius sine causa datum quam ob turpem causam.* »

De ces citations il résulte, d'une part, que, si l'obligation avait eu pour cause l'union projetée de l'oncle avec la nièce, on aurait qualifié cette cause de honteuse (*causa turpis*), bien qu'en pareille circonstance on prétende qu'il faut la qualifier de cause illicite; et, d'autre part, que si la répétition a été accordée, ce n'est pas le moins du monde parce qu'une cause illicite doit être assimilée à une cause nulle, mais bien parce que, dans l'espèce, la cause étant impossible et ne pouvant exister, l'obligation ne pouvait prendre naissance.

C'est donc sans raison qu'on a voulu apercevoir dans les textes du droit romain une distinction qui n'existe nulle part ; il faut reconnaître que la cause illicite était une espèce de cause honteuse, comme dans notre droit

(1) Ed. Lugd., t. I, p. 378.

la cause contraire aux bonnes mœurs est une espèce de cause illicite, et que toutes deux étaient soumises aux mêmes principes.

357. — Est-il vrai, maintenant, que les jurisconsultes romains n'aient refusé la répétition que lorsque la cause était également honteuse de la part des deux parties, et qu'ils l'aient, au contraire, admise dans le cas contraire?

Cette théorie de l'inégalité dans l'indignité des contractants s'est produite, pour la première fois, devant la Cour de cassation, en 1845, ou, du moins, elle a reçu sa première consécration judiciaire dans un arrêt rendu par la Chambre des requêtes, le 11 août 1845 *(MM. Zangiacomi, pr. — Faure, rapp. — Delapalme, av. gén. C. conf.)*, dans une affaire *Planchenaut C. Houillot*, où il s'agissait de sommes payées en vertu de contre-lettres, en matière de cession d'office, et dont on réclamait la restitution.

S'il faut en croire les motifs de l'arrêt (1), on aurait, pour repousser cette demande, invoqué devant la Cour une règle de droit formulée en ces termes dans un texte du droit romain : *In turpe et pari causâ possessor potior haberi debet.* C'est sur le rapprochement de ces mots *turpe et pari*, que repose toute la doctrine de l'arrêt; pour que la répétition soit refusée, il ne suffit pas, d'après la Cour, que la cause soit honteuse de la part des deux parties, *ab utraque parte*, il faut qu'elle le soit également, *pariter*.

Il n'y a qu'un malheur pour ce système, c'est que la citation sur laquelle il s'appuie, est inexacte. Le texte véritable est celui-ci : *In pari causa possessor potior haberi debet ;* les mots *turpe et* ne s'y trouvent

(1) « Attendu que la règle de droit, *in turpe et pari causâ possessor potior haberi debet*, ne peut s'appliquer à la cause... » (D. P. 45. 1. 342).

pas. La raison en est simple : ce texte, extrait du titre du Digeste, *De regulis juris*, L. 128, est général, et s'applique non-seulement au cas où le possesseur détient en vertu d'une cause honteuse, mais à toutes les hypothèses où il y a lieu d'apprécier les avantages de la possession. Quant aux textes applicables à la cause honteuse, il est, je crois, impossible d'en citer un seul où le mot *pari* soit accolé au mot *turpe* (1). Similitude, mais non pas égalité dans la situation des parties, voilà ce qu'exige la loi romaine.

Cette argumentation pèche donc par la base. Il est, du reste, aisé d'établir par quelques citations, que, dans tous les cas (2), soit que l'indignité des parties fût égale, soit qu'elle ne le fût pas, la règle était la même, et que, repoussant un système, dont le moindre défaut serait la nécessité de se livrer à des appréciations délicates et arbitraires, les jurisconsultes romains refusaient la répétition, toutes les fois que la cause était *turpis ab utraque parte*.

Lorsqu'il s'agit de sommes payées par un individu

(1) *Ubi autem et dantis et accipientis turpitudo versatur, non posse repeti dicimus* (L. 3. ff. *De condict. ob turp. vel inj. causam*) ; *Quoniam utriusque turpitudo versatur, cessat repetitio* (*Ib.* L. 4, § 1) ; *Si et dantis et accipientis turpis causa sit, possessorem potiorem esse* (*Ib.* L. 8); *Condictio competit, si sola turpitudo accipientis versetur; nam si et dantis, melior causa erit possidentis* (*Ib.*, L. 5, § 1. *De calumniatoribus*) ; *In pari causa possessoris conditio melior habeatur* (L. 2, *Cod. de Condict. ob. turp. caus.*). Dans ce texte, je vois apparaître le mot *pari*, mais il n'est ni précédé ni suivi du mot *turpi*. C'est comme si le jurisconsulte disait : dans une cause de même nature, tant mieux pour celui qui possède.

(2) Il semble résulter des termes de l'arrêt de 1845, que la règle de droit, inexactement rapportée par la Cour, aurait été faite pour une hypothèse où les deux complices étaient également en faute. Mais cette règle n'est point faite pour une hypothèse spéciale ; elle est générale, comme les titres d'où elle est extraite. C'est une nouvelle inexactitude à ajouter à celle déjà signalée.

surpris en flagrant délit de rapt *ob* (*stuprum*) ou d'adultère *in* (*adulterio*), de celles payées par un voleur pour acheter le silence de celui qui l'a découvert (*ne proderetur*), pas de difficulté; avec les principes de la Cour de cassation, la répétition devra être refusée, et elle l'est en effet. (*L. 4. ff. De condict. ob turp. vel injust. caus.*)

Mais supposez qu'un juge trafique de la justice, et qu'il consente à recevoir de l'argent pour rendre une sentence inique ou même conforme à la justice. Si quelque chose importe avant tout à la société, c'est que l'argent ne reste pas aux mains du magistrat prévaricateur. Des deux complices, il est certainement le plus coupable. La faute n'est certainement pas égale entre le juge et le justiciable; les devoirs du premier sont certainement plus étroits et plus rigoureux que ceux du second. Le paiement de cette dette honteuse expose certainement le public aux plus graves dommages; car la tentation du juge sera d'autant plus grande, qu'une fois nanti de son salaire criminel, il sera sûr de pouvoir le conserver. Donc, suivant la Cour de cassation, il aurait fallu, dans ce cas, accorder la répétition. Or, dans ce cas, qui est précisément une des hypothèses du droit romain, écoutez ce que dit le jurisconsulte. : « *Ubi autem et dantis et accipientis turpitudo versatur, non posse repeti dicimus; veluti si pecunia detur* UT MALE JUDICETUR (Ib. L. 3). Lors même que la somme aurait été payée par moi, *ut secundum me in bona causa judex pronuntiaret*, je ne pourrais la répéter. Ulpien critique l'opinion de ceux qui, en pareil cas, accordaient la répétition (1), parce que, suivant eux, le plaideur ne

(1) *Horum sententiam improbat*, dit Pothier (*Pandectes*, Ed. Ludg., t. I, p. 367, note *M*).

payait pas le juge pour faire un acte contraire à la conscience et à la justice. Il n'aura pas la répétition, dit ce jurisconsulte : car « *hic quoque crimen contrahit : judicem enim corrumpere videtur* (Ib. L. 2 § 2). »

Ces hypothèses, rapprochées des précédentes, prouvent que le droit romain n'admettait nullement les distinctions imaginées par la cour suprême, de même qu'il n'admettait pas celles qu'on a proposées entre la cause honteuse et la cause illicite. Dans les deux cas on refusait l'action en répétition, toutes les fois que la cause était honteuse de la part des deux parties.

358. — Ces principes sont ceux de notre ancien droit. Pothier (*Traité des Obligations*, partie Ire, chap. I, n° 43) les reproduit fidèlement : « Observez, à l'égard de cette action, dit-il, qu'on doit bien distinguer si la cause pour laquelle on a promis quelque chose, blessait la justice ou les bonnes mœurs, du côté seulement de la partie qui stipulait, ou de la part des deux parties. » Après avoir posé cette restriction au principe général, il l'explique au moyen de deux exemples. Le premier est celui d'une convention faite par un débiteur sur lequel on a saisi une terre seigneuriale : cette terre a été adjugée par décret, et le saisi convient avec l'adjudicataire que celui-ci lui paiera une certaine somme pour la remise des titres de la propriété. Le second est celui d'une convention par laquelle un officier promet une certaine somme à un soldat, s'il consent à se battre avec un soldat d'un autre régiment. Dans le premier cas, Pothier refuse l'action en paiement et accorde l'action en répétition, parce que, dit-il, il y a injustice, de la part du débiteur seulement, à vouloir retenir des titres qui sont un accessoire indispensable de la propriété vendue à l'adjudicataire. Dans le second, il refuse, à la fois, l'action en paiement et l'action en répétition. Et voici la

raison qu'il en donne : « La cause de cet engagement, dit-il, blesse les bonnes mœurs de la part des deux parties ; car l'officier n'a pas moins blessé les lois et les bonnes mœurs, en faisant cette promesse à son soldat, que le soldat à qui il l'a faite. » Et il ajoute : « Ce second cas diffère du premier, en ce que si, en exécution de ce contrat, quoique nul, l'officier a payé la somme convenue, il n'en aura pas la répétition comme dans le cas précédent ; car l'officier qui a promis la récompense, n'ayant pas moins péché contre les lois et les bonnes mœurs, que le soldat à qui il l'a promise, il est indigne du secours des lois pour la répétition de la somme. »

Ainsi s'exprime Pothier, le guide principal des auteurs de notre Code pour la rédaction du titre des contrats.

359. — Du reste, ce tempérament apporté à la rigueur du principe, ne résultait, ni dans le droit romain, ni dans nos anciennes coutumes, d'une disposition expresse de la loi. Il ne faut donc pas s'étonner si l'article 1131 du Code Napoléon, qui renferme la règle, ne mentionne pas en même temps l'exception. Faut-il en conclure que les principes ont changé? Les premiers interprètes du Code ne le pensaient pas ; et tous, sans exception, à l'exemple de Merlin (1) et de Toullier (2), ont, malgré le silence des rédacteurs sur ce point, maintenu la distinction ancienne, et reproduit, pour la justifier, les décisions de Paul et d'Ulpien. Cependant un des derniers venus, Marcadé (3), repousse cette doctrine, qui lui paraît aussi contraire à l'intérêt social qu'au texte de la loi. « Notre Code, dit-il, à la différence du droit romain, ne permet pas qu'on s'enrichisse jamais

(1) *Questions de droit*, v° Cause des obligations, § 2.

(2) T. VI, n° 126.

(3) Sur l'art. 1133.

aux dépens d'autrui ; il ne veut pas qu'on puisse jamais garder le bien qui appartient à d'autres. Aussi l'article 1376 déclare-t-il, de la manière la plus absolue, que quiconque reçoit ce qui ne lui est pas dû est obligé à le restituer, sans distinguer pourquoi ni comment a été livrée la chose qui n'était pas due : tandis que le droit romain ne permettait la répétition à celui qui avait payé indûment, qu'autant qu'il l'avait fait par erreur : *Si quis indebitum ignorans solvit, condicere potest ; sed si sciens non debere solvit, cessat repetitio* (L. 1, ff., De condict. indeb.). Il ne faut donc pas argumenter ici du droit romain ; et, du moment qu'un bien n'a été livré qu'en exécution d'une obligation nulle, et dès lors sans être dû, le juge ne peut pas se dispenser, en face de l'art. 1376, d'en ordonner la restitution. »

S'il ne faut pas argumenter ici du droit romain, on peut du moins argumenter de notre ancien droit ; et nous savons, à cet égard, quelle était la doctrine de Pothier.

D'ailleurs, sur quoi se fonde Marcadé pour affirmer que, jetant un défi scandaleux aux règles éternelles de la morale et de l'équité, le droit romain permettait de s'enrichir aux dépens des autres (1), et de garder le bien d'autrui ? Cette accusation, plus que singulière, surtout depuis que le droit prétorien est venu tempérer les rigueurs exagérées du droit civil, tombe d'elle-même.

Que faut-il penser, ensuite, de ce rapprochement intentionnel établi entre l'article 1376 du Code Napoléon et le texte d'Ulpien, évidemment invoqué pour les besoins de la circonstance ?

(1) *Nam hoc natura æquum est, neminem cum alterius detrimento fieri locupletiorem* (L. 14. ff. *De Condict. indeb.*). Voilà le langage du jurisconsulte ; ce n'est pas celui que lui prête Marcadé.

Est-ce qu'il s'agit ici du paiement de l'indû? Est-ce que c'est dans le titre relatif à la *condictio indebiti*, qu'il faut chercher les règles de la matière? N'est-ce pas plutôt dans le titre précédent, celui qui est relatif à la *condictio ob turpem vel injustam causam*? Si Marcadé eût consulté les textes de ce titre, il aurait reconnu qu'il n'est pas vrai de dire que le droit romain ne permît la répétition à celui qui avait payé indûment, qu'autant qu'il l'avait fait par erreur. Je n'en veux pour preuve que ce texte du titre : *De condict. ob turpem vel inj. causam* (L. 1). « *Quod si turpis causa accipientis fuerit, etiam si res secuta sit, repeti potest.* » Et dans quel cas la cause sera-t-elle honteuse de la part de celui qui reçoit? Dans quel cas, par conséquent, la répétition sera-t-elle admise? Ulpien nous l'apprend (L. 2) : « *Ut puta, dedi tibi, ne sacrilegium facias, ne furtum, ne hominem occidas : in qua specie Julianus scribit, si tibi dedero, ne hominem occidas, condici posse.* — § I. *Item si tibi dedero, ut rem mihi reddas depositam apud te, vel ut instrumentum mihi redderes.* » En présence de ces extraits, que signifie la citation de Marcadé?

Dans ces diverses hypothèses, il est certain que celui qui a payé indûment, ne l'a pas fait par erreur, qu'il l'a fait sciemment, en pleine et entière connaissance de cause; et cependant le jurisconsulte lui accorde la répétition, de même qu'il l'aurait refusée, si la cause, au lieu de n'être honteuse que de la part de celui qui a reçu le paiement, l'avait été des deux côtés. On peut donc et l'on doit, quoi qu'en dise Marcadé, argumenter du droit romain; et le juge n'est pas tenu d'ordonner toujours la restitution.

Marcadé, du reste, est à peu près le seul de son avis; la plupart des commentateurs ne pensent pas que les

articles 1376 et 1377 aient voulu apporter une modification aux principes du droit romain (1); ils enseignent que ces principes doivent être toujours appliqués, et que, par conséquent, la répétition doit être refusée, lorsque la cause est illicite de la part des deux parties.

360. — J'ai dit, en second lieu, que l'acquittement d'une obligation fondée sur une cause illicite, constituait l'acquittement d'une obligation naturelle.

Quel est le sens de ce mot : *obligation naturelle*? Faut-il ne comprendre dans cette catégorie que les obligations simplement annulables; celles, par exemple, qui, aux termes de l'article 1124, sont contractées par des incapables, tels que les mineurs, les interdits, les femmes mariées, et qui donnent lieu à une action en nullité ou en rescision organisée et limitée par les articles 1304 et suivants? Ou ne peut-on pas y comprendre aussi des obligations frappées d'une nullité radicale par la loi civile?

361. — Notre Code ne définit pas l'obligation naturelle; c'est donc ailleurs qu'il faut chercher la définition. Nous ne la trouverons pas dans le droit romain; car, dans ce droit, on entendait par obligation naturelle toutes les conventions qui n'avaient pas été accompagnées des symboles et des formules du droit strict; mais, à défaut du droit romain, l'ancien droit français nous donnera cette définition, et les travaux préparatoires du Code nous démontreront que les rédacteurs de la loi nouvelle ont apprécié l'obligation naturelle, comme elle l'avait été par leurs devanciers.

362. — « L'obligation naturelle, dit Pothier (*Des Obligations*, partie II, chapitre Ier.) est celle *qui, dans*

(1) Spécialement Toullier, t. XI, nos 60 et 61; Zachariæ, t. III, p. 183 et 185, note 10.

le for de l'honneur et de la conscience, oblige celui qui l'a contractée, à l'accomplissement de ce qui y est contenu..... Ces obligations, ajoute-t-il, dans le for de l'honneur et de la conscience, obligent celui qui les a contractées à les accomplir; mais la loi civile refuse l'action à celui envers qui elles sont contractées, pour en poursuivre l'exécution :... elles sont seulement *pudoris et æquitatis vinculum.* »

« Les obligations, dit-il ailleurs, au chapitre II, qu'on peut appeler dans notre droit obligations purement naturelles, sont 1° celles pour lesquelles la loi dénie l'action, *par rapport à la défaveur de la cause d'où elles procèdent;* 2° celles qui naissent des contrats de personnes qui, ayant un jugement et un discernement suffisants pour contracter, sont néanmoins, par la loi civile, inhabiles à contracter.

« Ces obligations, qui naissent d'*une cause improuvée par les lois*, ou qui ont été contractées par des personnes à qui la loi ne permet pas de contracter, n'auraient pas eu, par le droit romain même, le nom d'obligations naturelles. »

Un peu plus loin, s'expliquant sur l'effet des obligations naturelles, qui est d'empêcher la répétition des sommes payées, parce que le débiteur « a eu un juste sujet de payer, savoir, celui de décharger sa conscience,» il ajoute : « Ainsi, on ne peut pas dire qu'il (le paiement) a été fait *sine causa;* d'où il suit qu'il ne peut y avoir lieu aux actions qu'on appelle *condictio sine causa et condictio indebiti.* »

Enfin, après avoir rappelé qu'il a « parlé jusqu'à présent des obligations que la *défaveur de la cause* ou l'*inhabileté civile* de la personne qui les a contractées rend obligations purement naturelles, » il range dans cette catégorie les obligations civiles qui peuvent être re-

poussées par une exception péremptoire, telle que l'autorité de la chose jugée ou la prescription.

Ces citations prouvent que, dans notre ancien droit, d'après Pothier, le caractère de l'obligation naturelle dépendait non-seulement de la qualité des contractants, mais encore de la qualité inhérente à la cause des contrats; et que, si la cause contraire aux bonnes mœurs et à l'ordre public pouvait empêcher l'obligation de valoir comme obligation civile, elle ne l'empêchait pas, dans certains cas, de valoir comme obligation naturelle.

Il est vrai que, lorsque Pothier parle des obligations que la défaveur de leur cause rend impuissantes à engendrer une action, il cite un seul exemple, celui d'une obligation fondée sur une cause honteuse, une dette de cabaret; mais cet exemple est évidemment énonciatif et non limitatif, et la généralité des définitions montre qu'elles s'appliquent également à la cause illicite.

J'arrive au Code Napoléon.

363. — Lors de la présentation du titre des obligations au Corps législatif, voici ce que je lis dans l'exposé des motifs fait par M. Bigot de Préameneu (1):

« Tout paiement suppose une dette et, conséquemment, ce qui aurait été payé pour une dette qui n'existerait pas, pourrait être répété.

« Mais cette répétition doit-elle avoir lieu lorsqu'une obligation naturelle a été volontairement acquittée? La loi qui n'eût point admis l'action contre le débiteur, doit-elle le regarder comme étant lié civilement, lorsqu'il a payé?

« Il ne s'agit point ici de ces obligations qui, dans la législation romaine, avaient été mises au nombre des obligations naturelles, parce que, n'ayant ni la qualité

(1) Fenet, t. XIII, p. 263.

du contrat ni la forme des stipulations, elles étaient regardées comme de simples conventions dont une action civile ne pouvait naître. Ces conventions sont, dans notre législation, au rang des obligations civiles, et on ne considère comme obligations purement naturelles que *celles qui*, PAR DES MOTIFS PARTICULIERS, *sont considérées comme* NULLES *par la loi civile.* »

Je m'arrête à ce passage et je dis : si des motifs particuliers, que j'ai précédemment expliqués, ont fait déclarer nulles, par la loi civile, les obligations résultant de marchés à terme illicites, il n'en est pas moins vrai que des obligations peuvent naître de ces marchés; ce seront donc des obligations naturelles. J'ajoute avec M. Bigot de Préameneu : « Ce paiement est une renonciation de fait aux exceptions, sans lesquelles l'action eût été admise; renonciation que la bonne foi seule et le cri de la conscience sont présumés avoir provoquée; renonciation qui forme un lien civil que le débiteur ne doit plus être le maître de rompre (1). »

364. — Ces idées sont reproduites par le tribun Jaubert, qui s'exprimait ainsi dans sa communication officielle au tribunat (2):

« Cette faculté de répéter ce qui a été payé est soumise à une limitation remarquable.

« La répétition n'est pas admise à l'égard des obligations naturelles qui ont été volontairement acquittées.

« L'exception se concilie avec le principe, ou plutôt elle est fondée sur la nature même des obligations.

« Les lois civiles ne sont faites que pour les obligations civiles.

(1) Fenet, t. XIII, p. 264.

(2) *Id.*, p. 339.

« Le domaine de la conscience ne peut être du ressort du législateur civil; il ne doit donc s'occuper que des obligations civiles, et, par une conséquence nécessaire, il ne peut donner une action qu'à celui qui est muni d'une obligation civile.

« Mais, lorsqu'un paiement a eu lieu, serait-il juste d'autoriser celui qui l'a fait à le répéter indistinctement dans tous les cas, par cela seul que celui qui l'a reçu n'aurait pu l'exiger par une action civile?

« Ne faut-il pas remonter au motif qui a déterminé le paiement, pour savoir si c'est une erreur absolue qui l'a occasionné (c'est l'obligation sans cause ou sur une cause fausse), ou si, placé entre la loi civile et sa conscience, le débiteur a refusé de se prévaloir du secours de la loi civile pour obéir à une loi plus impérieuse, celle de la conscience (c'est l'obligation fondée sur une cause honteuse ou illicite) ?

« Oui, loin de nous la pensée que les droits de l'équité naturelle puissent être indifférents au législateur civil! La foi intime ne sera-t-elle pas toujours le premier lien de la société?

« La véritable base de l'obligation est toujours dans la conscience des contractants; *si donc cette base primaire apparaît au magistrat, le paiement qui en a été l'effet doit être sanctionné par toute la puissance de la loi.* »

365. — Je ne sais si je m'abuse; mais il me semble que la théorie que je combats, se concilie bien mal avec le langage si moral, si élevé, des rédacteurs du Code. Sans doute, lorsqu'ils arrivent aux exemples, eux aussi citent plutôt des obligations simplement annulables, telles que celles qui sont contractées par des incapables (1), ou des obligations civiles, dans lesquelles l'ac-

(1) *Sic* M. Jaubert, *loc. cit.*, p. 340.

tion d'un créancier peut être paralysée par quelque exception péremptoire, telle que l'autorité de la chose jugée ou la prescription (1); mais les motifs de décider sont généraux, et j'en conclus que ces exemples sont simplement indicatifs. Est-il vrai, d'ailleurs, que, pour Pothier, les obligations naturelles sont les obligations qui, dans le for de l'honneur et de la conscience, obligent ceux qui les ont contractées? Est-il vrai que, pour M. Jaubert, ce sont toutes celles qui consistent dans le lien qui dérive de l'équité? Est-il vrai que, pour M. Bigot de Préameneu, ce sont toutes celles qui, par des motifs particuliers, sont considérées comme nulles par la loi civile? Si cela est vrai, on essaie vainement d'établir une différence, d'une part, entre les obligations nulles et les obligations annulables, de l'autre, entre des obligations frappées d'une nullité plus ou moins radicale, et de rechercher dans les dispositions de certains articles, un motif d'exclusion qui ne résulte ni d'un texte précis de nos lois, ni de l'interprétation préliminaire que leurs auteurs en ont donnée.

On peut donc invoquer l'article 1235 du Code Napoléon, même lorsqu'il s'agit d'une obligation fondée sur une cause illicite, et repousser l'action en répétition, en vertu de la disposition qui prohibe la répétition à l'égard des obligations naturelles qui ont été volontairement acquittées.

366.—Je comprendrais encore que, s'il était possible de remettre les parties engagées en vertu d'une convention illicite dans l'état où elles se trouvaient avant l'engagement, on accordât l'action en répétition aussi souvent qu'on refuse l'action en paiement. C'est effectivement ce qu'on dit toujours, mais c'est ce qu'on ne fait

(1) *Sic* M. Bigot de Préameneu, *loc. cit.*, p. 264.

jamais, parce que cela est impossible. En matière de cession d'offices, par exemple, les conventions que les parties ont considérées comme réellement obligatoires entre elles, sont celles qui sont consignées dans le traité occulte ; le prix que l'une s'engage à payer, que l'autre s'attend à recevoir, ce n'est pas une partie du prix secret, c'est le prix tout entier. Sans cette espérance, le titulaire eût gardé son office. Et cependant, avec le système adverse, l'acheteur aura le droit de répéter après coup une portion de ce prix, sans que le vendeur ait la possibilité de lui rendre le surplus et de reprendre son office. Voilà pourtant ce qu'il faudrait admettre, si les parties doivent être remises dans l'état où elles étaient avant d'avoir traité. Cette sorte de *restitutio in integrum* doit avoir lieu pour les deux parties, et non pour une seule. Supposez une société fondée sur une cause illicite; des versements de fonds s'effectuent, des comptes se succèdent; des intérêts, des dividendes sont répartis entre les divers sociétaires; vous allez, dites-vous, en accordant la répétition des sommes payées, remettre les parties dans l'état où elles se trouvaient avant la constitution de la société. Pécuniairement, vous atteindrez votre but; mais comptez-vous pour rien les soins, les peines, les travaux de chacun des associés? A ce point de vue, quelle restitution accorderez-vous? Un jeune homme s'est marié par l'entremise d'un courtier matrimonial; il lui a payé le salaire convenu : la cause étant illicite, vous devrez accorder la répétition de ce salaire; mais, en faisant cela, vous n'aurez accompli que la moitié de votre tâche : pour qu'elle soit complète, en même temps que vous briserez tous les liens du contrat, vous devriez aussi briser le mariage dans lequel le jeune homme se trouve irrévocablement engagé. Un entrepreneur de succès dramatiques a fait la fortune d'un direc-

teur par la stratégie habile de ses bataillons mercenaires; oublieux des services rendus, si celui-ci se fait rembourser le prix qu'il a payé, pourrez-vous empêcher que, grâce aux moyens en usage, certains ouvrages n'aient acquis les bénéfices de la vogue et enrichi la caisse théâtrale? Et cette jeune fille, qui a consenti à se vendre à un acheteur éhonté, lui rendrez-vous l'honneur et la pureté, au moment où la justice lui arrachera le prix de ses honteuses faveurs? Et, en matière de marchés à terme, en même temps que vous accorderiez l'action en répétition au client contre l'agent, accorderiez-vous à l'agent l'action en répétition contre le confrère qu'il a payé? L'accorderiez-vous à celui-ci contre un troisième, et ainsi de suite, au risque de parcourir le cercle des soixante agents? Puis, si le client a un droit de répétition contre l'agent, l'agent aura un droit semblable contre le client; je ne vois aucun motif de leur faire un sort différent; des deux côtés, l'illégalité est la même. Ce droit devra pouvoir s'exercer pendant trente ans, soit contre les contractants, soit contre leurs héritiers ou ayants cause. Il devra comprendre la restitution non-seulement du capital, mais encore des intérêts à partir du jour du paiement, etc., etc.

De pareilles conséquences me paraissent inadmissibles. Il faut se hâter de repousser le principe qui les engendre, et adopter une solution que le langage tenu par les rédacteurs du Code rend pleinement acceptable.

367. — Les principes généraux du droit civil et les règles que nous venons de préciser, sont évidemment applicables aux contrats qui se forment à l'occasion des marchés à terme illicites; on ne trouve dans la législation spéciale aucun motif particulier d'exception; il faut donc refuser la répétition des sommes payées en exécution de ces marchés.

On devrait même la refuser, si l'on admettait la théorie qui exige l'égalité dans l'indignité des contractants. En effet, si l'on doit en général montrer une juste rigueur à l'égard des officiers qui contreviennent aux règles de leur profession, on doit peut-être se montrer moins sévère vis-à-vis de ceux que la loi elle-même assimile à des commerçants. Si les deux parties sont en faute, laquelle des deux est plus coupable? Est-ce le client qui, pour donner ses ordres, n'a subi que la pression de ses désirs et de ses espérances? Est-ce l'agent qui, pour se justifier d'avoir exécuté ces ordres, peut invoquer des habitudes constantes et une tolérance de plus de cinquante années?

368. — On parle des dangers de la spéculation et de la nécessité de recourir à tous les moyens pour mettre un frein énergique à la fureur croissante de l'agiotage. C'est une question d'économie politique qui sera discutée dans la quatrième partie de cet ouvrage, avec tous les développements qu'elle mérite. D'ailleurs, s'il faut se souvenir des exigences de l'intérêt public, il ne faut pas oublier celles de la morale. Accorder l'action en répétition au joueur malheureux, c'est offrir une prime perpétuelle à l'improbité et à la mauvaise foi. L'honnête homme repoussera ce moyen légal de s'enrichir aux dépens d'autrui; le fripon seul en profitera.

Est-ce qu'il ne suffit pas à l'intérêt public qu'une action civile soit refusée pour l'exécution des obligations fondées sur une cause illicite? Est-ce qu'il ne suffit pas d'abandonner les contractants aux vicissitudes de l'improbité et aux hasards de la mauvaise foi? Est-ce que les incertitudes, les craintes, auxquelles ils sont infailliblement exposés, ne sont pas des moyens suffisants pour prévenir, dans les limites du possible, une infraction à la loi? Et si la loi doit être violée, ne vaut-il pas mieux,

encore une fois, souffrir la violation accidentelle d'une loi civile, plutôt que d'encourager et de sanctionner la violation flagrante des règles immuables de la conscience et de la probité?

369. — Si les principes que je viens de développer sont justes et conformes à la loi, on devra également refuser la répétition des sommes payées à l'occasion d'opérations qui, de l'aveu de tous, sont frappées d'une nullité radicale, telle que la négociation des actions de chemins de fer ou des sociétés en commandites, opérée contrairement aux prescriptions des lois des 15 juillet 1845, 10 juin 1853 et 17 juillet 1856, ou à l'occasion de contrats illicites, tels qu'une société pour l'exploitation d'une charge d'agent de change.

§ III. — *Des divers modes d'extinction des dettes résultant des marchés à terme.*

370. — La dette résultant de marchés à terme ne peut être éteinte que par le paiement; elle n'est susceptible ni de compensation, ni de novation.

371. — Elle n'est pas non plus susceptible de confirmation ni de ratification.

372. — La souscription de reconnaissances ou de billets à ordre, d'une obligation chirographaire ou notariée, n'empêche pas le débiteur de se prévaloir de la nullité de la dette.

373. — *Secus*, quand il est constaté dans l'obligation notariée que les deniers ont été comptés à la vue des notaires.

374. — La nullité est opposable, lors même que les obligations ou reconnaissances auraient été transportées à des tiers; exception pour les billets à ordre, quand le tiers est de bonne foi.

375. — Mais si le souscripteur du billet à ordre est obligé de payer le tiers porteur, il a un recours contre l'endosseur.

376. — Si le créancier était obligé de payer le cessionnaire, il n'aurait pas d'action contre son débiteur.

377. — Le transport d'une créance, l'endossement d'un billet commercial, la dation d'un meuble ou d'un immeuble, équivalent à un paiement.

378. — Mais si le débiteur cédé, ou le souscripteur du billet ne payait,

pas, le créancier n'aurait aucun recours contre son débiteur.

370. — L'acquittement d'une obligation résultant de marchés à terme illicites constituant, ainsi que je l'ai précédemment expliqué (1), l'acquittement d'une obligation naturelle, et l'obligation naturelle ne produisant d'autre effet dans notre droit que d'empêcher la répétition des sommes payées, il en résulte que, parmi tous les modes d'extinction des obligations énumérées par l'article 1234 du Code Napoléon, le paiement est le seul qui soit applicable aux dettes résultant de ces marchés.

Ainsi, ces dettes ne sont pas susceptibles de compensation (2).

L'orateur du gouvernement au Corps législatif s'est formellement exprimé sur ce point. « L'obligation naturelle, disait M. Bigot de Préameneu, ne devenant un lien civil que par une induction tirée du paiement, cette obligation ne peut avoir d'autre effet que celui d'empêcher la répétition de ce qui a été payé. Mais elle ne peut faire la matière d'*une compensation*, ni avoir tous les autres effets que leur donnait la loi romaine, par suite

(1) *Suprà*, n[os] 360 et suiv.

(2) Juris. conf., *Infrà*, n° 568.

de cette distinction que nous n'avons point admise entre les pactes et les contrats (1). »

Par la même raison, ces dettes ne sont pas susceptibles de novation.

371. — Elles ne sont pas non plus susceptibles de confirmation ni de ratification (2). Les actes annulables peuvent seuls être confirmés ou ratifiés ; quant aux actes nuls, ils ne peuvent produire d'autre effet que celui qui est indiqué par l'article 1235.

De ces solutions découlent d'assez nombreuses conséquences.

372. — Si, pour se libérer, le débiteur souscrivait, au profit du créancier, des reconnaissances ou des billets à ordre, une obligation notariée ou hypothécaire, il pourrait, même après la souscription de ces actes, se prévaloir de la nullité de l'obligation primitive ; car de pareils actes constituent, non pas un paiement véritable, mais une simple promesse de paiement, pour la réalisation de laquelle le créancier n'a pas d'action ; sinon, ce serait lui accorder un moyen indirect d'obtenir ce qu'il ne peut obtenir directement. Vainement dirait-on que ces actes constituent une ratification ou une novation de l'obligation primitive, puisqu'elle n'en est pas susceptible (3).

Peu importerait que, pour dissimuler le vice originaire de l'obligation, on lui eût faussement attribué une cause légitime, par exemple, celle résultant d'un prêt ; le débiteur serait recevable à prouver, par tous les moyens, la fausseté de la cause mentionnée.

373. — Je pense toutefois, avec M. Mollot (4), que

(1) Fenet, t. XIII, p. 264.

(2) Jurisp. conf, *Infrà*, n° 509.

(3) Jurisp. conf., *Infrà*, n°s 510 et suiv.

(4) N° 491.

si l'obligation notariée, *causée pour prêt*, portait que les deniers ont été comptés *à la vue des notaires*, le débiteur ne serait pas recevable à prouver, au moins par témoins, que cette remise des deniers n'a été qu'une comédie concertée à l'avance, et qu'après être sorti de l'étude de l'officier ministériel, le prétendu emprunteur a restitué les deniers au prétendu prêteur. On lui opposerait avec raison que, d'après l'article 1341, il ne doit être reçu aucune preuve par témoins contre et outre le contenu à ces actes, ni sur ce qui serait allégué avoir été dit avant, lors ou depuis ces actes. Toutefois, il n'aurait besoin de s'inscrire en faux, ainsi que l'enseigne M. Mollot, que s'il niait le fait du versement matériel opéré *à la vue des notaires;* s'il voulait prouver le fait de la restitution postérieure, il pourrait le faire par des preuves écrites, ou même par la preuve testimoniale et des présomptions, dans le cas où, conformément à l'article 1347, il aurait un commencement de preuve par écrit. La seule preuve prohibée par l'article 1341, en pareil cas, c'est la preuve testimoniale, mais non la preuve littérale.

374. — Dans le cas où le créancier, au lieu de demeurer détenteur des billets, obligations ou reconnaissances, les endosse ou les transporte à un tiers, que devrons-nous décider? La nullité peut-elle être opposée à ce tiers? S'il s'agit d'un transport civil, pas de difficulté; le cessionnaire n'a pas plus de droits que le cédant; il doit donc subir toutes les exceptions opposables à celui-ci. S'il objectait que la substitution d'un nouveau créancier a opéré une novation, on lui répondrait que la novation n'est pas possible. Mais s'il s'agit d'un transport commercial, la règle n'est plus la même. Lorsque le tiers-porteur, saisi par un endossement régulier, est de bonne foi, ce qui suppose que le billet n'est point

causé, ou qu'il mentionne une cause licite, il peut exiger le paiement du souscripteur. La faveur due au commerce fait généralement admettre que le tiers-porteur, devenu propriétaire du billet conformément à l'article 1d6 du Code de Commerce, doit être maintenu dans cette propriété spéciale, avec les effets qu'elle comporte, par le seul effet de sa bonne foi. Il en serait autrement s'il était de mauvaise foi, ce qui est une question d'appréciation réservée aux tribunaux (1).

375. — Si le souscripteur était obligé de payer le tiers-porteur, je pense qu'il aurait un recours contre l'endosseur. Car celui-ci a dû savoir que le billet qui lui était remis, ne constituait qu'une promesse de paiement, promesse toujours révocable; et, s'il a lui-même passé le billet à un tiers, il l'a fait à ses risques et périls (2). Toutefois, il faudrait que le souscripteur, afin de conserver ce droit de recours, ne payât que comme contraint et forcé; car, s'il avait payé sans protestation ni réserve, il serait présumé avoir renoncé à se prévaloir de la nullité du billet.

376. — Si, par suite de l'insolvabilité du débiteur cédé, le créancier cédant était obligé de payer le cessionnaire, il n'aurait aucune espèce de recours contre ce débiteur, et ne pourrait agir comme subrogé aux droits du cessionnaire. Lui reconnaître ce droit de recours, ce serait lui reconnaître un moyen indirect d'obtenir le paiement d'une dette pour laquelle il ne peut avoir d'action. Il en serait de même, si le créancier endosseur du billet était contraint de payer le tiers-porteur.

377. — Il peut arriver qu'au lieu de souscrire un billet, une obligation ou une reconnaissance, le débi-

(1) Voyez, pour la jurisprudence, *Infrà*, nos 515 à 518.

(2) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 518.

teur consente, au profit du créancier, la cession d'une créance, qu'il endosse à son profit un billet commercial, ou qu'il lui donne en paiement un meuble ou un immeuble.

Quand le débiteur cédé a acquitté la créance, quand le meuble ou l'immeuble ont été livrés, il n'y a plus à revenir sur ces faits dès qu'ils sont accomplis : le paiement est consommé; peu importe qu'il l'ait été par le débiteur lui-même ou par un tiers (1).

Mais tant que le débiteur cédé ou le souscripteur du billet endossé n'ont pas payé, le cédant ou l'endosseur pourraient-ils revenir sur la cession, et demander la restitution du titre ou du billet? Je ne le pense pas; dans ce cas, il y a une véritable dation en paiement qui équivaut à un paiement.

378. — Toutefois, cette dation en paiement diffère du paiement en ce qu'elle ne constitue qu'une sorte de promesse de paiement de la part du tiers ; de sorte que, si ce tiers ne payait pas, le créancier ne pourrait agir contre son débiteur ; son action pourrait être repoussée, dans ce cas, par une exception tirée de l'obligation de la dette de jeu qui a servi de cause au contrat (2).

Ainsi, s'il s'agissait d'un effet de commerce non payé à l'échéance, le créancier porteur du titre ne pourrait recourir contre l'endosseur ; il a accepté le billet à ses risques et périls ; lui accorder un recours, ce serait lui accorder un moyen indirect d'obtenir un paiement qu'il ne pourrait obtenir directement.

Il en serait de même en cas de transport d'une obligation civile, si le débiteur cédé ne payait pas. En effet, de deux choses l'une, ou le transport a été fait sans garan-

(1) Jurisp. conf., *Infrà*, nos 519 et 520.

(2) *Sic* M. Mollot, no 495.

tie, ou il a été fait une garantie. Dans le premier cas, aucun recours n'est possible : le cédant ne serait même pas tenu de la garantie de droit, qui l'oblige à garantir l'existence de la créance au moment du transport (Code Napoléon, art. 1693); car, si la créance n'existe pas, le débiteur n'a rien cédé ; c'est comme s'il n'avait rien payé, et le créancier n'a pas d'action pour le contraindre au paiement. Dans le second cas, la garantie donnée par le débiteur ne peut pas avoir plus de valeur « qu'un acte purement confirmatif de la dette de jeu, ou que la souscription d'un billet, d'une reconnaissance ou d'une obligation notariée (1). »

379.—Le créancier n'aurait pas non plus d'action contre son débiteur, à l'effet d'obtenir la livraison de la chose donnée en paiement, dans le cas où cette livraison serait refusée. Où puiserait-il ce droit? Dans le contrat intervenu avec son débiteur, et dans une novation qui aurait substitué une obligation nouvelle à l'ancienne? Mais nous avons vu que les dettes de cette nature ne sont pas susceptibles de novation.

Toutefois, ce que je dis de la livraison n'est applicable qu'au cas où c'est un meuble qui est donné en paiement. Lorsqu'il s'agit d'un immeuble, il n'y a pas lieu à une prise de possession réelle ; notre droit, moins formaliste que le droit romain, n'exige aucune formalité sacramentelle pour la livraison et la prise de possession ; dès que le contrat est signé, tout est fini.

380. — Que si, une fois la livraison opérée, le créancier souffrait une éviction totale ou partielle, je pense qu'il n'aurait pas de recours contre le débiteur (2). En effet, ce qui fait la force et le droit du créancier, c'est le

(1) Conf. M. Mollot, *Loc. cit.*

(2) *Sic* M. Troplong, *Contrats aléat.*, n° 194.

fait accompli, le paiement; par l'éviction, le paiement n'a pas eu lieu. Si le créancier ne pouvait l'exiger avant la dation qui lui a été faite, comment pourrait-il l'exiger après, sous forme de garantie? Lui accorder, ainsi que le veut M. Mollot (1), une action *ex empto*, qu'il puiserait dans une qualité de prétendu acheteur, ce serait reconnaître la validité d'une novation par substitution d'une dette nouvelle à l'ancienne; et c'est ce que nous n'avons pas admis.

381. — Quelquefois, au lieu de payer avec ses propres deniers, le débiteur charge un mandataire d'acquitter sa dette en son lieu et place, ou emprunte les fonds nécessaires à sa libération. Il n'est pas douteux que, si le mandataire ou le prêteur ignorent la destination des fonds, ils ne soient fondés à réclamer judiciairement la restitution des sommes avancées ou prêtées. Mais *quid*, s'ils ont connu la destination du mandat ou du prêt?

382. — A l'égard du mandataire, je pense qu'il aurait l'action *mandati* pour se faire rembourser les sommes déboursées en exécution de son mandat. Car, s'il est licite de payer directement les dettes résultant de marchés à terme, pourquoi serait-il illicite de le faire par l'entremise d'un mandataire? Pourquoi, dès lors, le mandat donné à cette fin ne pourrait-il pas engendrer une action? (2)

383. — Il en serait autrement, si le mandat avait été donné tout à la fois et pour faire des opérations à terme, et pour acquitter les dettes qui en peuvent résulter.

Dans ce cas, la deuxième partie du mandat est évidemment la conséquence de la première; celle-là est la principale, celle-ci n'est que l'accessoire; or, *accesso-*

(1) N° 495.

(2) *Sic* M. Troplong, *Loc. cit.*, n°s 71 et 73. Pour la Jurisprudence, voyez *Infrà*, n°s 521 et 522.

rium sequitur principale; la première étant illicite et ne pouvant engendrer d'action au profit du mandataire, il en est de même de la seconde.

C'est pour cela qu'en pareil cas on refuse à l'agent l'action en paiement contre son client, à raison des avances faites pour le compte de celui-ci.

384.—S'il s'agit non plus d'un mandat, mais d'un prêt, une distinction doit être faite (1). Si le prêteur est complétement désintéressé dans l'opération, s'il n'a voulu, en rendant un service au débiteur, que lui fournir le moyen d'acquitter une dette dont la conscience exige le paiement, si le prêt est postérieur à l'opération consommée, il devra obtenir le remboursement de la somme prêtée. L'argument, que je présentais à l'occasion du mandat, trouve ici son application; mais s'il s'agit d'un prêteur intéressé, d'un prêteur faisant un prêt en vue d'opérations à venir, d'un prêteur dont le but est de faciliter et de favoriser des opérations illicites, toute action doit lui être refusée; dans ce cas, la cause du prêt est contraire aux bonnes mœurs, et elle vicie l'obligation au point de la rendre impuissante à engendrer une action judiciaire.

§ IV.— *De la compétence des tribunaux civils et des tribunaux de commerce en matière de marchés à terme* (2).

385. — Distinctions.
385 *bis.* — Le Tribunal de commerce n'est compétent pour connaître des actions nées à l'occasion des marchés à terme, que lorsqu'ils peuvent être considérés comme des opérations sérieuses.

385. — Quel sera le tribunal compétent pour connaî-

(1) Voyez M. Troplong, *Loc. cit.*, nos 66 et 67; M. Mollot, n° 496; et pour la Jurisprudence, *Infrà*, nos 523 et 524.

(2) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 525 et 526.

tre des actions nées à l'occasion des marchés à terme? Est-ce le tribunal civil? est-ce le tribunal de commerce?

Il est de principe que la plénitude de juridiction appartient au tribunal civil, tandis que les tribunaux de commerce ne sont investis que d'une juridiction spéciale et exceptionnelle. D'où la conséquence, que toutes les fois qu'il y a doute sur la nature d'une contestation, il faudra plutôt incliner vers le premier que vers les seconds.

Dans quel cas le tribunal de commerce peut-il être compétent? L'article 631 du Code de Commerce nous le dit : « Les tribunaux de commerce connaîtront 1° de toutes contestations relatives aux engagements et transactions entre négociants, marchands et banquiers; 2° entre toutes personnes, des contestations relatives aux actes de commerce. » De plus, aux termes de l'article 1er, « sont commerçants ceux qui exercent des actes de commerce et en font leur profession habituelle. »

Ainsi que nous l'avons vu précédemment (1), la loi répute commerçants les intermédiaires officiels ; quant aux intermédiaires officieux, tels que coulissiers et courtiers marrons, il faut également les ranger parmi la classe des commerçants ; car l'article 632 répute acte de commerce toute opération de change, banque et courtage. La plupart de ces intermédiaires paient une patente commerciale ; les plus considérables paient celle de banquier, les moins considérables celle d'agent d'affaires.

Donc, toutes les fois que des contestations s'élèvent entre des agents de change, entre des coulissiers ou

(1) *Suprà*, nos 191 et suiv.

courtiers marrons, ou bien entre des agents de change ou des coulissiers, la juridiction commerciale sera compétente.

Lorsque les contestations s'élèvent entre ces intermédiaires et leurs clients, la juridiction commerciale sera également compétente, si l'acte est commercial des deux côtés; mais il peut arriver que l'acte, qui est toujours commercial de la part de l'intermédiaire, n'ait pas ce caractère de la part du client. Dans ce cas, si l'action est dirigée contre l'intermédiaire, le client, suivant une jurisprudence à peu près constante (1), a le droit de l'actionner à son choix, devant le tribunal civil ou devant le tribunal de commerce. Si c'est, au contraire, le client qui est poursuivi, il ne peut être régulièrement actionné que devant le tribunal civil.

385 *bis*. — Mais dans quel cas l'acte sera-t-il commercial de la part du client? Dans quel cas ne le sera-t-il pas?

Il faut distinguer entre les opérations sérieuses et celles qui ont le caractère de simples jeux de Bourse.

Si les opérations ne sont que des jeux de Bourse, et à cet égard, le tribunal saisi appréciera la question, je pense que le tribunal civil est seul compétent. Qui pourrait déterminer la compétence de la juridiction consulaire? La nature de l'opération? Mais puisqu'elle n'est pas sérieuse, et c'est ce que nous supposons, elle n'est pas plus commerciale que civile; c'est, comme je le disais précédemment (2), un acte délictueux, justiciable du Code pénal plutôt que du Code civil ou du Code de commerce. Donc il faut porter le litige devant le tribu-

(1) Bourges, 31 mars 1841; Cass., 6 novembre 1843; Aix, 26 juin 1845; Bourges, 8 février 1847; Paris, 20 novembre 1852 (D. P. 42. 2. 55; 43. 1. 476; 45. 4. 94; 47. 2. 150; 54. 5. 166, nº 14.)

(2) *Suprà*, nº 316.

nal qui est investi de la plénitude de juridiction, et qui a qualité pour connaître des actions nées à l'occasion des contrats, quasi-contrats, délits ou quasi-délits. Voudrait-on déterminer la compétence du tribunal de commerce par la forme des opérations? Mais la forme ne fait rien à l'affaire : de même qu'il n'est pas permis de donner le nom de société commerciale à une société qui ne peut être que civile, et réciproquement, de même il n'est pas permis d'attribuer un caractère commercial à des opérations qui n'en ont que l'apparence; les tribunaux ne jugent pas l'apparence, ils ne jugent que la réalité.

Si les opérations avaient un caractère sérieux, il faudrait encore distinguer, et n'attribuer compétence au tribunal de commerce, que si les ventes et les achats étaient habituels au client. En pareil cas, en effet, on se prévaudrait avec raison de l'article 632 du Code de commerce, qui répute acte de commerce tout achat de marchandises pour les revendre. Les effets publics sont entre les mains du client une véritable marchandise qu'il achète pour revendre et qu'il vend pour racheter.

Si, au contraire, les achats ou les ventes étaient accidentels, j'estime que, dans ce cas, lors même que les opérations rouleraient sur des actions industrielles et commerciales, on ne devrait y voir que des actes purement civils, des opérations de placement familières aux personnes les plus étrangères au commrece; et que le client ne pourrait être traduit que devant le tribunal civil (1).

(1) Voyez *Suprà*, p. 349 et la note 3.

CHAPITRE IV.

(Correspondant au chapitre VII de la Première partie.)

DE LA COULISSE, DES COULISSIERS ET DE LEURS OPÉRATIONS (1).

386. — Comme la coulisse n'a point d'existence légale, toutes les opérations faites par l'intermédiaire des coulissiers ou courtiers marrons sont frappées d'une nullité radicale et absolue.

Ces opérations peuvent même être nulles à un double point de vue; d'une part, et c'est le cas le plus général, parce qu'elles se composent uniquement de paris sur la hausse ou la baisse des fonds publics, c'est-à-dire de jeux de Bourse; de l'autre, parce qu'en supposant que ces opérations ne soient pas fictives, elles sont conclues par des intermédiaires qui ne sont investis d'aucun caractère officiel, et auxquels l'arrêté du 27 prairial an X, ainsi que les autres lois et règlements, interdisent absolument ce genre de négociations.

(1) Pour la Jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 527 et 528.

Les coulissiers, pour faire valider leurs opérations, objecteraient vainement que les valeurs sur lesquelles elles portent, ne se négocient pas au parquet, et que l'arrêté du 27 prairial an X (art. 4) permet à tous particuliers de négocier entre eux et par eux-mêmes les lettres de change, ou billets à leur ordre ou au porteur, et tous les effets de commerce qu'ils garantissent par leur endossement, et de vendre aussi par eux-mêmes leurs marchandises. On leur répondrait, d'une part, que si ces valeurs ne se cotent pas au parquet, elles sont susceptibles d'y être cotées, et que, à ce titre, leur négociation est du domaine exclusif des agents (Code de commerce, art. 76) (1); et, d'autre part, qu'il ne s'agit ici ni de lettres de change, ni de billets à ordre, ni d'effets de commerce, ni de marchandises, dans le sens de l'arrêté du 27 prairial an X, et qu'en admettant qu'il ne soit pas interdit à un particulier d'acheter des effets publics à un autre particulier ou de lui en vendre directement, sans l'intermédiaire d'un agent, autre chose est la vente proprement dite, autre chose est la négociation moyennant courtage.

Il résulte aussi de cette illégalité dans les conditions d'existence de la coulisse, que toutes les conventions, telles que sociétés, achats, stipulations, promesses, qui peuvent intervenir à l'occasion de ces sortes d'opérations, sont complétement nulles.

387. — Pour les conséquences de cette nullité, le lecteur voudra bien se reporter à la section V du précédent chapitre (2). Toutes les solutions que j'y ai proposées, sont applicables à la coulisse, aux coulissiers et à leurs opérations.

(1) *Suprà*, n[os] 229 et suiv.

(2) *Suprà*, n[os] 337 et suiv.; voyez aussi *Suprà*, n° 201.

CHAPITRE V.

DES ACTIONS PÉNALES NAISSANT A L'OCCASION DES OPÉRATIONS DE BOURSE.

388. — Division du chapitre.

388. — Toutes les opérations dont j'ai donné l'explication dans la première partie de cet ouvrage, dont je viens d'apprécier la légalité dans la seconde, ne s'accomplissent pas sans que les infractions au droit civil ne soient souvent accompagnées d'infractions au droit pénal.

Si elles ne sont pas susceptibles d'engendrer des crimes (1), elles sont du moins susceptibles d'engendrer des délits.

Parmi ces délits, les uns sont particuliers aux intermédiaires officiels, les agents de change; les autres sont particuliers aux intermédiaires officieux, les coulissiers et courtiers marrons; les derniers sont particuliers aux personnes non comprises dans ces deux

(1) Sauf, cependant, le crime de banqueroute, prévu par l'art. 89 du Code de commerce, dont l'agent de change peut être accusé en cas de faillite, et celui de concussion, dont je parle, *Infrà*, n° 400.

catégories de délinquants ; enfin quelques-uns leur sont communs à tous.

§ Ier. — *Des délits ou contraventions particuliers aux agents de change.*

389. — Énumération des lois spécifiant les délits et contraventions dont les agents peuvent se rendre coupables.
390. — Des défenses faites par les art. 85 et 86 du Code de Commerce.
391. — Sanction pénale de ces défenses.
392. — L'amende pourrait-elle être moindre de trois mille francs?
393. — La destitution doit être prononcée par le Tribunal correctionnel.
394. — Des défenses faites par l'article 3 de l'arrêté du 27 prairial an X ; sanction pénale.
395. — Mesures qui peuvent être prises contre l'agent dont le cautionnement est incomplet.
396. — Des défenses faites par l'article 18 de l'arrêté du 27 prairial an X.
397. — Des défenses faites par la loi du 20 vendémiaire an IV.
398. — Des défenses faites par la loi du 15 juillet 1845.
399. — Et par la loi du 17 juillet 1856.
400. — Du crime de concussion prévu par l'art. 20 de l'arrêté du 27 prairial an X.

389. — Les délits ou contraventions particuliers aux agents de change sont prévus et punis par les art. 85, 86 et 87 du Code de Commerce ; par les art. 3, 13 et 18 de l'arrêté du 27 prairial an X ; par les art. 2 et 3 de la loi du 20 vendémiaire an IV; par l'art. 13 de la loi du 15 juillet 1845, et par l'art. 12 de la loi du 17 juillet 1856.

390. — 1° Nous avons vu, précédemment, qu'un grand nombre de défenses et interdictions sont faites aux agents de change. Les quatre principales sont formulées en ces termes par les art. 85 et 86 du Code de commerce.

« 85. Un agent de change ou courtier de commerce ne peut, dans aucun cas et sous aucun prétexte, faire des

opérations de commerce ou de banque pour son compte.

« Il ne peut s'intéresser directement ni indirectement, sous son nom ou sous un nom interposé, dans aucune entreprise commerciale.

« Il ne peut recevoir ni payer pour le compte de ses commettants.

« 86. Il ne peut se rendre garant de l'exécution des marchés dans lesquels il s'entremet. »

Les deux premières défenses sont renouvelées de l'art. 10 de l'arrêté du 27 prairial an X (1); je me suis expliqué précédemment (2) sur le sens et l'étendue de ces prohibitions.

J'ai établi que l'agent ne contrevenait point à ces défenses, en s'intéressant dans une entreprise commerciale ou industrielle par une souscription ou un achat d'actions, lorsque ces opérations n'avaient aucun caractère de spéculation (3).

Relativement aux deux dernières défenses, j'ai démontré, en m'occupant de la légalité des marchés à terme (4), qu'elles étaient complétement éludées, et que la loi, battue en brèche par des abus invétérés, avait été contrainte de plier devant l'usage.

391. — Les peines contre ces diverses contraventions sont prononcées par l'art. 87 du Code de commerce.

« 87. Toute contravention aux dispositions énoncées dans les deux articles précédents, entraîne la peine de destitution et une condamnation d'amende, qui sera prononcée par le tribunal de police correctionnelle, et qui ne peut être au-dessus de trois mille francs,

(1) J'en ai donné le texte, *Suprà*, p. 240.

(2) *Suprà*, n° 204.

(3) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 529.

(4) *Suprà*, n°s 287 et suiv. Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 532.

sans préjudice de l'action en dommages-intérêts (1). »

L'art. 88 ajoute que l'agent de change destitué, ne peut être réintégré dans ses fonctions.

392. —Ainsi qu'on le voit, d'après l'art. 87, l'amende ne peut être *au-dessus* de trois mille francs.

Mais pourra-t-elle être au-dessous? Bien que cette pénalité soit empruntée à l'art. 10 de l'arrêté du 27 prairial an X, qui fixait en pareil cas une amende *fixe* de trois mille francs, comme l'art. 87 ne parle de cette somme que comme *maximum* et ne fixe aucune limite pour le *minimum*, cette amende pourrait être indéfiniment abaissée (2). Cependant, comme il s'agit d'une peine correctionnelle, l'amende ne pourrait être abaissée au-dessous de seize francs, limite extrême des pénalités de ce genre (Code pénal, art. 466), et réduite à une peine de simple police : car il est de jurisprudence que les circonstances atténuantes ne sont point applicables aux délits prévus par des lois spéciales, toutes les

(1) Comme l'article 87 ne prononce pas la nullité des opérations commerciales faites par l'agent contrairement à l'article 85, les tiers avec lesquels celui-ci aurait traité, ne pourraient se prévaloir des dispositions de cet article, pour faire prononcer la nullité du contrat et se soustraire ainsi à l'exécution de leurs engagements. (*Sic* Pardessus, t. I, n° 74; Dalloz, *Jur. gén.*, v° Bourse de commerce, n° 300; Req. 15 mars 1810; 18 décembre 1828).

(2) Il est fort rare que la loi ne circonscrive pas l'amende dans les limites d'un *maximum* et d'un *minimum*; cependant on peut citer deux cas, dans lesquels elle se borne à fixer le *maximum*, sans parler du *minimum*. L'article 50 du Code Napoléon punit d'une amende *qui ne peut excéder cent francs*, tous les fonctionnaires qui contreviendraient aux formalités prescrites pour la tenue des registres de l'état civil; et l'article 192 punit d'une amende, *qui ne pourra excéder trois cents francs*, tout officier public qui procéderait à la célébration d'un mariage qui n'aurait pas été précédé des deux publications requises, pour lequel on n'aurait pas obtenu les dispenses permises par la loi, ou pour lequel les intervalles prescrits dans les publications et célébrations n'auraient point été observés.

fois que ces lois n'ont été ni modifiées ni rappelées dans le Code pénal (1).

393. — L'amende sera prononcée par le tribunal correctionnel, l'art. 87 le dit formellement (2). Mais qui prononcera la destitution? Est-ce aussi le tribunal correctionnel? Ou ne sera-ce pas plutôt le pouvoir à qui appartient le droit de nomination, c'est-à-dire l'autorité administrative?

On peut dire, en faveur de l'autorité administrative, que l'art. 87, en disant spécialement que l'amende *sera* prononcée par le tribunal correctionnel, donne à entendre que la destitution sera prononcée par une autre juridiction; que, s'il avait entendu que les deux peines seraient appliquées par le même juge, il aurait dit que les contraventions par lui prévues entraînent la peine de destitution et une condamnation d'amende, qui *seront* prononcées...... On peut ajouter que la manière dont cet article fut rédigé, confirme cette opinion. En effet, voici ce qui se passa au Conseil d'État (3). Comme on ne disait pas, dans la première rédaction, par qui l'amende serait prononcée, on demanda qui la prononcerait. Il fut répondu que ce serait le tribunal correctionnel, c'est-à-dire celui qui prononce ces sortes de peines, lorsqu'elles excèdent la valeur de trois journées de travail. Ce fut après cette réponse qu'on fit suivre le mot amende de ces mots : « Qui sera prononcée par le tribunal de police correctionnelle. »

Quelque spécieuses que soient ces raisons, je ne crois pas qu'elles puissent être accueillies. Il ne faut pas

(1) Voir, sur ce point, Dalloz, *Rep.*, v° Peine, n°s 562 et suiv.

(2) En 1809, on avait demandé que la connaissance de ces délits fût déférée à l'autorité administrative; mais un avis du Conseil d'État, en date du 17 mai 1809, rejeta le projet de décret présenté à ce sujet.

(3) Locré, *Esprit du Code de commerce*, sur l'article 87.

attacher à cet incident de rédaction plus d'importance qu'il ne convient. Au moment où cette discussion avait lieu, le Code pénal de 1810 n'était pas encore rédigé. La compétence des tribunaux criminels se déterminait, non par le chiffre pécuniaire, mais par le chiffre représentatif des journées de travail. Ainsi, le tribunal correctionnel était compétent quand l'amende excédait la valeur de trois journées de travail; quand elle n'atteignait pas cette valeur, c'était le tribunal de simple police qui devenait compétent. On comprend dès lors qu'au moment où l'on édictait une amende qui devait s'apprécier, non point en journées de travail, mais en écus, on ait pu demander quel serait le tribunal compétent pour la prononcer. Le doute existait non pas entre l'autorité administrative et l'autorité judiciaire, mais bien entre le tribunal correctionnel et le tribunal de simple police.

D'ailleurs, cette peine de la destitution n'est point une innovation introduite par le Code de commerce; elle était déjà inscrite dans l'art. 10 de l'arrêté du 27 prairial an X. Sous l'empire de cet arrêté, le droit de prononcer cette peine appartenait, sans aucun doute, à l'autorité judiciaire; car l'art. 29 avait chargé le ministre de la justice, aussi bien que les ministres de l'intérieur, de la police et des finances, chacun en ce qui le concernait, de l'exécution de cet arrêté. Il est certain que l'exécution des dispositions pénales était, comme elles le sont encore, du ressort du ministère de la justice, c'est-à-dire de l'autorité judiciaire. Rien n'indique que le législateur de 1807 ait entendu modifier cet état de choses (1).

(1) *Sic* Favard, *Rep.*, vº Officier ministériel; M. Mollot, nº 664; Dalloz, *Jur. gén.*, vº Bourse de commerce, nº 429.—On invoquerait vainement,

394.—2° L'art. 3 de l'arrêté du 27 prairial an X défend aux agents de s'àssembler ailleurs qu'à la Bourse et à d'autres heures qu'à celles fixées par les règlemente, pour proposer et faire des négociations. La violationde cette défense est punie de la destitution de l'officier public contrevenant.

Cette peine, comme dans le cas précédent, doit être prononcée par le tribunal correctionnel.

395. — 3° On sait que le cautionnement des agents est affecté à la responsabilité que la loi leur impose. Lorsque, par suite de cette responsabilité, leur cautionnement se trouve entamé, ils doivent être suspendus de leurs fonctions, jusqu'à ce qu'ils l'aient complété, et leurs noms doivent être affichés à la Bourse (1). Cette suspension n'étant point, en réalité, une peine, mais plutôt une mesure disciplinaire, doit être prononcée, non par les tribunaux, mais par l'autorité administrative. Quant aux agents de change de Paris, l'art. 3 de l'ordonnance du 22 mai 1816 attribue à la chambre syndicale ce droit de suspension, ce qui n'exclut pas le droit de l'administration.

396. — 4° L'article 18 de l'arrêté du 27 prairial an X défend encore aux agents, ainsi qu'aux courtiers de commerce, sous peine de destitution et de trois mille francs d'amende, de négocier aucune lettre de change, billet, ni de vendre aucune marchandise

pour les agents de change de Paris, l'article 3 de l'ordonnance du 22 mai 1816, qui attribue à la Chambre syndicale le droit de provoquer, auprès du ministre des finances, la destitution d'un membre de la Compagnie. Ce droit appartient au ministre, lorsque le motif de destitution n'est pas prévu par la loi ; mais il en est autrement lorsque cette destitution est prononcée comme peine, par une loi pénale. (Jurisp. conf., *Infrà*, n°s 531 et 532.)

(1) Arr. du 29 germinal an IX, art. 12 ; arr. du 27 prairial an X, art. 13.

appartenant à des gens dont la faillite est connue.

La faillite doit être réputée connue, lorsqu'elle a été prononcée par un jugement du tribunal de commerce (1); c'est cette déclaration judiciaire qui rend notoire, pour le public, l'état de cessation de paiements; une disposition analogue était consignée dans l'art. 11 de la loi du 8 mai 1791, qui interdisait aux agents, « sous peine de destitution et de responsabilité, de négocier aucun effet, lorsqu'il se trouvera cédé par un négociant, dont la faillite serait *déclarée* ouverte. »

Remarquons que cet article ne parle que des lettres de change, billets ou marchandises appartenant au failli; elle ne parle pas des effets publics et autres, bien que l'arrêté ne les confonde pas avec les précédents; j'en conclus que l'art. 18 serait inapplicable, si l'agent avait négocié des effets de cette nature. En matière pénale, tout est de droit strict.

397. — 5° L'art. 1 de la loi du 20 vendémiaire an IV, qui est toujours en vigueur (2), défend, en outre, aux agents de négocier, en *blanc* des lettres de change, billets à ordre ou autres effets de commerce. Cette défense est sanctionnée par les dispositions des art. 2 et 3 :

« Art. 2. Les effets ainsi négociés seront confisqués; la moitié de leur valeur appartiendra au dénonciateur, l'autre sera versée dans le trésor public.

« Art. 3. Tout agent de change qui se prêtera à ces négociations sera destitué et condamné à une amende égale à la valeur de l'effet négocié. »

398. — 6° J'ai déjà eu occasion (3) de parler de la loi du 15 juillet 1845, qui interdit toute publication de

(1) *Sic* M. Mollot, nos 433 et 618.

(2) *Id.*, n° 619.

(3) *Suprà*, n° 232.

la valeur des actions de chemins de fer, avant l'homologation de l'adjudication, et défend à tout agent de change de se prêter à la négociation des récépissés ou promesses d'actions, avant la constitution de la société anonyme.

Toute infraction à cette défense est punie d'une amende de 500 à 3,000 fr.

Cette loi n'étant faite que pour les actions de chemins de fer, sa disposition pénale ne serait pas applicable à la négociation d'actions d'autres sociétés commerciales ou industrielles (1).

399. — 7° Toutefois, cette proposition n'est plus qu'à moitié vraie depuis la loi du 17 juillet 1856 (2), qui interdit la négociation des actions ou des coupures d'actions des sociétés en commandite dont la valeur ou la forme seraient contraires aux dispositions des art. 1 et 2, ou pour lesquelles le versement des deux cinquièmes n'aurait pas été effectué, conformément à l'art. 3, et qui interdit également la publication de la valeur de ces actions.

Toute infraction est punie d'une amende de 500 à 10,000 fr.

Cette loi ne s'occupant que des sociétés en commandite, il en résulte que ses dispositions pénales seraient inapplicables à la négociation des actions des sociétés anonymes (3).

400. — 8° Je dois dire enfin quelques mots d'un délit, que dis-je, d'un crime, prévu par l'art. 20 de l'arrêté du 27 prairial an X :

« Ne pourront, les agents de change et courtiers de

(1) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 533.

(2) *Suprà*, n° 234.

(3) Sauf ce qui vient d'être dit pour les actions de chemins de fer.

commerce, exiger ou recevoir aucune somme au delà des droits qui leur sont attribués par le tarif arrêté par les tribunaux de commerce, sous peine de concussion. »

Qu'est-ce que la concussion? L'art. 174 du Code pénal la définit ainsi : « Tous fonctionnaires, tous *officiers publics*, leurs commis ou préposés, tous percepteurs de droits, taxes, contributions de deniers, revenus publics ou communaux, et leurs commis ou préposés, qui se sont rendus coupables du crime de concussion, en ordonnant de percevoir, ou en exigeant ou recevant ce qu'ils savaient n'être pas dû, ou excéder ce qui était dû pour droits, taxes, contributions, deniers ou revenus, ou pour salaire ou traitements, seront punis, savoir : les fonctionnaires et *officiers publics* de la peine de la réclusion, et leurs commis ou préposés d'un emprisonnement de deux ans au moins et de cinq ans au plus.

« Les coupables seront, de plus, condamnés à une amende dont le maximum sera le quart des restitutions et des dommages-intérêts, et le minimum le douzième. »

Remarquons en quoi la définition de l'art. 174 du Code pénal diffère de celle de l'art. 20 de l'arrêté de l'an X. Celui-ci qualifie concussion tout ce qui aura été perçu au delà des droits attribués par les tarifs arrêtés par les tribunaux de commerce ; celui-là ne qualifie concussion que la perception ou réception faite au delà de ce que l'officier public savait ne pas lui être dû. Or, les tarifs, dont parle l'arrêté de l'an X, n'existent pas. Dans quelques villes, il est vrai, des ordonnances ou des décrets ont déterminé les droits à percevoir; mais dans les autres, et notamment à Paris, ils sont perçus conformément aux règlements émanés de la Compagnie. Dans le premier cas, toute perception, faite contrairement à ces ordonnances ou décrets, tomberait sous l'ap-

plication de l'art. 174 ; il en serait autrement dans le second cas, car l'officier public qui se soumet aux règlements de sa compagnie et se conforme à l'usage, ne peut être réputé avoir exigé ni reçu ce qu'il savait ne pas lui être dû. En opérant la perception, il était de bonne foi ; cette bonne foi fait disparaître l'intention criminelle, sans laquelle il ne peut exister ni crime, ni délit (1).

§ II. — *Des délits ou contraventions particuliers aux coulissiers et courtiers marrons.*

401. — Du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change.
402. — Textes de loi qui répriment ce délit.
403. — L'amende doit être calculée sur le taux du cautionnement, tel qu'il existait en l'an IX.
404. — Indépendamment de l'amende, les coupables peuvent être condamnés à des dommages-intérêts envers les agents.
405. — Par qui la poursuite peut être exercée.
406. — Dans quel cas y a-t-il usurpation des fonctions d'agent de change?
407. — Des délits relatifs à la négociation des promesses d'actions, et à la publication de leur valeur.
408. — Du délit de réunion illicite.

401. — Le délit le plus habituel aux coulissiers est celui d'immixtion dans les fonctions, d'usurpation des fonctions d'agent de change.

Dans le chapitre VII de la première partie (2), j'ai fait l'exposé historique et critique des mesures qui ont été prises pour protéger le monopole des agents officiels contre les atteintes continuelles des agents clandestins ; j'ai parlé successivement de l'arrêt du 2 avril 1639, des édits de décembre 1705, août 1708 et novembre 1714, de l'ordonnance du 28 mars 1720, des arrêts des 30

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 534.
(2) *Suprà*, nos 127 et suivants.

août et 25 octobre 1720, de l'édit de janvier 1723, de celui du 24 septembre 1724, des arrêts des 22 décembre 1733, 17 mai 1740, 26 novembre 1781 et 7 août 1785, de la déclaration du 19 mars 1786, de l'arrêt du 10 juin 1788, des lois du 8 mai 1791, 13 fructidor an III et 28 vendémiaire an IV, de l'arrêté du 20 nivôse an IV, de la loi du 28 ventôse an IX, de l'ordonnance du 1er thermidor an IX, enfin, de l'arrêté du 27 prairial an X.

402. — Les articles 13 de l'arrêt du 26 novembre 1781, 8 de la loi du 28 ventôse an IX, et 4 de l'arrêté du 27 prairial an IX, qui répriment spécialement le délit d'usurpation des fonctions d'agent de change, sont ainsi conçus :

Arrêt du conseil du 26 *novembre* 1781.

« Art. 13. Fait, Sa Majesté, défenses à toutes personnes autres que les agents de change, de s'immiscer dans les négociations d'effets royaux et papiers commerçables, comme aussi de prendre la qualité d'agent ou courtier de change, d'avoir et tenir dans la Bourse aucun carnet pour y inscrire les cours des effets, et de rester à la Bourse après le son de la cloche qui en indique la sortie ; à peine, pour l'une ou l'autre de ces contraventions, de nullité des négociations, de trois mille livres d'amende, et, en cas de récidive, de punition corporelle. »

Loi du 28 *ventôse an IX*.

« Art. 8. Il est défendu sous peine d'amende, qui sera au plus du sixième du cautionnement des agents de change ou courtiers de la place, et au moins du douzième, à tous individus autres que ceux nommés par le

gouvernement, d'exercer les fonctions d'agents de change ou courtiers. L'amende sera prononcée correctionnellement par le tribunal de première instance, payable par corps et applicable aux enfants abandonnés. »

Arrêté du 27 prairial an X.

« Art. 4. Il est défendu, sous les peines portées par les articles 13 de l'arrêt du conseil des 26 novembre 1781 et 8 de la loi du 28 ventôse an IX, à toutes personnes autres que celles nommées par le gouvernement, de s'immiscer, en aucune façon quelconque et sous quelque prétexte que ce puisse être, dans les fonctions des agents de change et courtiers de commerce, soit à l'intérieur, soit à l'extérieur de la Bourse. »

L'article 5 ajoute : « En cas de contravention à l'article ci-dessus, les commissaires de police, les syndics ou les agents de change et courtiers de commerce, feront connaître les contrevenants au préfet de police à Paris, et aux maires et officiers de police dans les départements, lesquels, après la vérification des faits et audition du prévenu, pourront, par mesure de police, lui interdire l'entrée de la Bourse. En cas de récidive, il sera, par le gouvernement, déclaré incapable de pouvoir parvenir à l'état d'agent de change ou courtier : le tout sans préjudice de la traduction devant les tribunaux, pour faire prononcer les peines portées par la loi et l'arrêt du conseil ci-dessus cités. »

Ces dispositions pénales sont toujours en vigueur, à l'exception de quelques parties incompatibles avec notre législation nouvelle. Il est vrai que le Code pénal ne les reproduit pas; mais l'article 484 de ce Code porte que, « dans toutes les matières qui n'ont pas été ré-

glées par le Code, et qui sont régies par des lois et règlements particuliers, les cours et tribunaux continueront de les observer. » De plus, M. le conseiller Réal, en présentant le Code pénal à la sanction du Corps législatif et en s'expliquant sur cet article 484, a présenté la nomenclature des matières qui devaient continuer à être régies par des règlements spéciaux, et il y a formellement compris *les Bourses et rassemblements commerciaux* (1).

La seule disposition qui ne soit plus applicable actuellement, c'est la punition corporelle prononcée, en cas de récidive, par l'arrêt du 26 novembre 1781. Cette punition, qui comprenait toutes les peines qui causent de la douleur au corps, telles que la question, l'amputation de quelque membre, la marque, le fouet, le carcan, le pilori et autres supplices, était *arbitraire* et *discrétionnaire*, c'est-à-dire qu'elle était abandonnée à la discrétion du juge, qui pouvait, à son gré, appliquer celle des peines qu'il jugeait convenable. Outre que ces peines sont abolies, une pareille faculté est inconciliable avec ce principe fondamental de notre loi criminelle qu'une peine corporelle ne peut être prononcée qu'autant qu'elle est expressément *spécifiée* par la loi pénale (2). Mais l'amende, l'interdiction d'entrer à la Bourse, l'incapacité de pouvoir arriver aux fonctions d'agent de change, peuvent et doivent toujours être prononcées, soit par l'autorité judiciaire, soit par l'autorité administrative, suivant les distinctions précédemment établies.

403. — Quel sera le montant de l'amende? La loi du 28 ventôse an IX en fixe le *maximum* au sixième du

(1) *Sic*. M. Mollot, n° 14.
(2) M. Mollot, *loc. cit.*

cautionnement des agents de change, et le *minimum* au douzième. Or, à cette époque, le cautionnement était de soixante mille francs au plus et de six mille francs au moins; tandis qu'aujourd'hui il varie de quarante mille à cent vingt-cinq mille francs, taux du cautionnement à Paris. Faut-il calculer l'amende sur le taux du cautionnement tel qu'il existait en l'an IX, ou sur le taux du cautionnement tel qu'il existe aujourd'hui ?

Le premier mode de calcul est le seul légitime. Adopter le second mode, ce serait, ainsi que l'observe M. Mollot (1), aggraver la peine contrairement à une règle du droit criminel, qui ne permet pas d'induire d'une disposition civile, même postérieure, l'aggravation d'une disposition pénale. Remarquons que, dans l'espèce, cette aggravation ne résulterait même pas d'une loi, mais de simples ordonnances ou décrets; car ce sont de simples ordonnances ou décrets qui, depuis la loi de ventôse, ont modifié le chiffre des cautionnements.

On dit à tort que l'article 8 de la loi de ventôse an IX, n'ayant point établi un chiffre invariable pour l'amende, ce chiffre doit varier suivant les variations subies par les cautionnements sur le taux desquels elle est calculée. Ce raisonnement serait exact, si le législateur de l'an X eût admis l'hypothèse d'une variation indéfinie ; mais il n'en est pas ainsi : dans ses prévisions, le maximum et le minimum fixés par lui ne devaient pas être dépassés.

En effet, voici comment est conçu l'article 9 :

« Les agents de change et courtiers de commerce seront tenus de fournir un cautionnement. — Le montant en sera réglé par le gouvernement, sur l'avis des

(1) N° 15.

préfets de département. — Il ne pourra excéder, pour les agents de change, la somme de soixante mille francs, ni être moindre de six mille francs en numéraire. »

Si donc, dans la pensée du législateur, le taux du cautionnement ne devait jamais être supérieur à soixante mille francs, quand il a édicté une amende qui ne pouvait dépasser le sixième de ce chiffre ni être moindre du douzième, c'est comme s'il eût édicté une amende de dix mille francs environ au maximum et de cinq mille francs environ au minimum (1).

404. — Ajoutons, qu'indépendamment de l'amende, les délinquants pourraient être condamnés à des dommages-intérêts envers les agents lésés par leurs usurpations (2).

405. — L'action pénale doit, d'après les règles du droit commun et d'après les termes spéciaux de la loi du 28 ventôse an IX, être portée devant le tribunal correctionnel.

La poursuite peut être exercée, conformément à l'article 182 du Code d'Instruction criminelle, soit d'office par le ministère public, soit à la requête des parties intéressées, telles que l'agent de change directement lésé par la contravention, ou la compagnie représentée par la Chambre syndicale.

406. — Dans quel cas y aura-t-il usurpation des fonctions d'agent de change?

L'usage à peu près général est, en pareille matière, de ne s'arrêter qu'à la forme des négociations déférées à l'appréciation des juges, sans en rechercher les caractères : sérieuses ou fictives, par cela seul qu'elles ont l'apparence d'achats ou de ventes d'effets publics, on décide

(1) Jurisp. contr., *Infrà*, n° 535.

(2) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 536.

qu'elles constituent des faits d'usurpation et, partant, des contraventions à l'arrêté de l'an X. C'est aller beaucoup trop loin. Il ne s'agit point en effet ici d'apprécier un fait illicite et délictueux d'une façon générale, mais d'apprécier une contravention spéciale, un délit *sui generis*, le délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change. Or, pourquoi ces officiers publics sont-ils institués? Sans doute pour opérer la négociation des effets publics; mais, s'ils ont qualité pour opérer les ventes et les achats sérieux, ils n'ont aucune qualité pour prêter leur ministère à des opérations fictives, à des jeux de Bourse. Quand ils le font, au lieu de s'acquitter de leurs fonctions, ils les enfreignent de la façon la plus grave. Et il n'est vraiment pas possible de dire qu'un individu, qui s'est occupé de négociations de ce genre, est coupable du délit prévu par la loi de l'an X. Il y aura un autre délit, c'est possible; mais il n'y aura certainement pas le délit d'immixion dans les fonctions d'agent de change (1).

D'ailleurs, les lois, qui répriment ce délit, ont été faites autant, et plus même, dans l'intérêt privé des agents de change que dans l'intérêt général; elles ont eu pour objet de protéger leur monopole plutôt que la morale publique (2). Or, comment les opérations fictives pourraient-elles causer un préjudice à ces officiers publics, puisqu'elles leur sont formellement interdites?

Le premier soin des tribunaux, appelés à connaître de ces sortes d'affaires, doit donc être d'apprécier la nature des opérations à l'occasion desquelles le coulissier est poursuivi, et d'écarter l'application de la loi de l'an X,

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, nos 537 et suiv.

(2) *Suprà*, nos 20 et suiv.; 127 et suiv.

toutes les fois qu'il sera démontré que ces opérations constituent des jeux de Bourse.

Je ne prétends pas, du reste, qu'en pareille matière le coulissier devrait être innocenté, par cela seul qu'il établirait que les achats ou ventes dans lesquels il s'est entremis, n'ont jamais été précédés du dépôt de l'argent ou des titres. Si l'absence de cette formalité suffit, suivant moi, pour faire prononcer civilement la nullité de ces opérations, il n'en est pas moins vrai que, criminellement, les juges peuvent apprécier leur caractère par tous les moyens qu'ils jugent convenables. En négligeant de se faire consigner l'argent ou les titres avant l'exécution de l'ordre, l'agent commet sans doute une infraction à ses devoirs professionnels, infraction dont il subira civilement les conséquences ; mais le coulissier ne peut arguer de cette infraction pour prétendre que, par cela seul qu'il la commet, il ne s'immisce point dans les fonctions qui lui sont interdites.

Seulement, ce qu'il est vrai de dire, c'est que la plupart du temps, ainsi que je l'ai remarqué bien des fois, les opérations à terme, même quand elles sont accidentellement suivies de livraisons, ne constituent que des jeux de Bourse, des paris sur la hausse et la baisse des fonds publics ; que ces opérations sont l'occupation habituelle des coulissiers ; et que, lorsque des industriels de ce genre sont déférés à la justice, les tribunaux doivent incliner à reconnaître l'existence d'un autre délit, celui de complicité dans le délit de pari sur la hausse ou la baisse des fonds publics, suivant les distinctions signalées ailleurs (1), plutôt que celui d'immixtion dans les fonctions d'agent de change. Si, grâce à des abus invétérés, ces fonctions n'étaient point parvenues à

(1) *Infrà*, n° 419.

sortir du cercle étroit dans lequel le législateur les avait enfermées, il eût été facile d'éviter des confusions que l'usage rend possibles, et contre lesquelles la sagacité des magistrats doit constamment rester en garde.

Lorsque les opérations sont jugées sérieuses, qu'elles soient au comptant ou à terme, peu importe ; le délit existe. Le coulissier aurait beau prétexter, pour sa défense, que les valeurs par lui négociées ne se négocient point au parquet, et qu'au vu et su de tous, elles ne se négocient que dans la coulisse, on lui répondrait, ainsi que je l'ai déjà fait observer (1), que si ces valeurs ne sont pas cotées au parquet, elles sont susceptibles de l'être, qu'aux termes de l'art. 76 du Code de commerce, les agents ont seuls le droit de les négocier, et qu'en les négociant, il a usurpé les fonctions de l'officier public. Le coulissier arguerait vainement de l'usage et de sa bonne foi ; l'usage ne peut prévaloir contre un texte précis de la loi ; ce texte ne peut être ignoré par le coulissier ; *nemo jus ignorare consetur* (2).

407. — Relativement aux négociations des récépissés ou promesses d'actions de chemins de fer, et des actions des sociétés en commandite, et à la publication de la valeur de ces actions, je dois observer :

1° Que les dispositions de l'art. 13 de la loi du 15 juillet 1845 ne sont point applicables aux coulissiers, pour ce qui concerne la négociation des promesses d'actions. Cet article ne punit de l'amende que les agents

(1) *Suprà*, n° 229.

(2) Quelques coulissiers, pour donner une apparence plus sérieuse à leurs opérations, prennent une patente de banquier. Est-il besoin de dire que l'exhibition de cette patente ne les mettrait point à l'abri d'une poursuite et d'une condamnation ? Autre chose sont les occupations d'un banquier, autre chose les occupations d'un agent ; celles qui sont prévues par l'art. 76 du Code de commerce, ne sont pas pas plus du domaine des banquiers que du domaine des coulissiers.

de change qui se sont prêtés à ces négociations ; il ne parle pas des autres personnes. Or, en matière pénale, il n'est pas permis d'appliquer des dispositions de loi par analogie (1) ;

2° Que si des coulissiers se livraient à ces négociations, ils ne commettraient point le délit d'immixtion dans les fonctions d'agent, puisque ces négociations sont interdites à ces officiers publics ;

3° Que le coulissier pourrait, au contraire, être poursuivi à raison de la publication de la valeur de ces actions, parce que l'art. 13 ne restreint pas ce genre de délit aux agents de change ;

4° Que les dispositions de la loi du 17 juillet 1856 sont applicables aux coulissiers comme aux agents, attendu que l'art. 12 punit d'une façon générale, et quels que soient les intermédiaires, toute négociation, toute participation à une négociation, et toute publication faite au mépris de ses défenses ;

5° Que, si à une époque quelconque, et même avant qu'elles ne fassent leur apparition au parquet, les coulissiers négociaient des actions de sociétés anonymes ou de sociétés en commandite, susceptibles d'être cotées, ils se rendraient coupables du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change : du moment que ces sortes de valeurs sont susceptibles d'être cotées au parquet, l'art. 76 du Code de commerce est applicable, et l'on ne peut s'occuper de leur négociation sans porter atteinte au monopole des agents. Le coulissier dirait vainement que les agents, ne pouvant négocier ces valeurs avant que la chambre syndicale n'autorise cette négociation au parquet, ils ne s'immiscent pas dans leurs fonctions en les négociant, tant que ces négociations sont inter-

(1) Jurisp. conf., *infrà*, n° 540.

dites aux agents. On lui répondrait que ce règlement, en admettant qu'il ait un caractère légal, ne regarde pas les personnes étrangères à la profession, que les limites des attributions des agents sont déterminées par la nature des valeurs et non par l'époque où elles deviennent négociables, et que l'interdiction de les négocier momentanément ne peut faire naître, au profit des coulissiers, le droit de se substituer aux agents dans ces négociations.

408. — Un autre délit, dont les coulissiers sont coutumiers, est celui qui est prévu par l'art. 3 de l'arrêté du 27 prairial an X, ainsi conçu : « Il est défendu de s'assembler ailleurs qu'à la Bourse, et à d'autres heures qu'à celles fixées par le règlement de police, pour proposer et faire des négociations. » Ce même article porte « que les individus, autres que les agents de change, reconnus coupables de cette infraction, doivent être punis des peines portées par la loi contre ceux qui s'immiscent dans les négociations sans titre légal. »

L'art. 12 de l'édit du 24 septembre 1724, punissait, en outre, d'une amende de six mille livres, les propriétaires ou principaux locataires qui consentaient l'usage de leurs maisons pour ces sortes de réunions. Mais les lois les plus récentes ayant reproduit la plupart des dispositions empruntées à ces anciens édits ou arrêts, sans reproduire celle-ci, il faut en conclure qu'elle est abrogée et qu'elle ne serait plus applicable aujourd'hui.

---

§ III. — *Des délits ou contraventions commis par les particuliers.*

409. — Nomenclature des individus qui peuvent être compris dans les poursuites dirigées à raison du délit d'immixtion dans les fonctions d'agent de change.
410. — Les non négociants ne sont pas punissables.

409. — Nous venons de voir comment la loi du 28 ventôse an X et l'arrêté du 27 prairial an X punissent le délit d'usurpation des fonctions d'agent de change. Pour rendre cette contravention plus difficile, cet arrêté, dans son art. 6, a puni de la même peine que l'*usurpateur*, certains individus, quand ils chargent un coulissier de leurs négociations.

« Il est défendu, dit l'art. 6, sous les peines portées contre ceux qui s'immiscent dans les négociations sans être agent de change ou courtier, à tout *banquier*, *négociant* ou *marchand*, de confier ses négociations, ventes ou achats, et de payer des droits de commission ou de courtage à d'autres qu'aux agents de change et courtiers. Les syndics et adjoints des agents de change et courtiers, le préfet de police de Paris et les maires et officiers de police des autres places de commerce, sont spécialement chargés de veiller à l'exécution du présent article et de dénoncer les contrevenants aux tribunaux. Le commissaire du gouvernement (1) sera tenu de les poursuivre d'office. »

410. — Remarquons que cet article n'atteint que le banquier, le négociant ou le marchand; il ne saurait donc atteindre l'individu étranger aux opérations commerciales; en droit pénal, on ne raisonne ni par induction, ni par analogie (2).

(1) Aujourd'hui le procureur impérial.
(2) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 541.

Mais cet individu ne pourrait-il pas être poursuivi comme complice du délit reproché au coulissier? Je ne le pense pas. Il est vrai que l'art. 60 du Code pénal déclare complice celui qui, par dons ou promesses, provoque le délinquant à commettre le délit, ou celui qui lui donne des instructions pour le commettre; mais, outre qu'il serait difficile de considérer comme un don ou une promesse le courtage payé au coulissier, et comme une instruction l'ordre d'achat ou de vente qui lui est donné, il me paraît résulter des termes de l'arrêté de l'an X, que le législateur a entendu considérer le client comme l'auteur d'un délit spécial et non comme le complice du coulissier.

Remarquons, au surplus, que s'il est interdit aux particuliers de confier leurs négociations à d'autres qu'aux intermédiaires officiels, il ne leur est pas interdit de faire ces négociations par eux-mêmes.

« Il est néanmoins permis, dit l'art. 4 de ce même arrêté, à tous particuliers, de négocier entre eux et par eux-mêmes les lettres de change ou billets à leur ordre ou au porteur, et tous les effets de commerce qu'ils garantiront par leur endossement, et de vendre aussi par eux-mêmes leurs marchandises. »

Ce que la loi a entendu défendre, c'est la négociation pour le compte d'autrui, moyennant ou sans courtage, à titre onéreux ou gratuit.

§ IV. — *Des délits ou contraventions communs aux agents, aux coulissiers et aux particuliers.*

411. — Nomenclature des délits communs aux agents de change, aux coulissiers et aux particuliers.
412. — Du délit prévu par l'art. 419 du Code pénal.
413. — Du délit prévu par les art. 421 et 422.
414. — L'art. 421 punit tous les paris faits sur la hausse ou la baisse des effets publics, de quelque nature qu'ils soient.

415. — L'art. 422 ne fait pas double emploi avec l'art. 421 ; sens et utilité de cet article.

416. — L'alternative, laissée au vendeur par cet article, en atténue singulièrement la portée.

417. — L'art. 422 soumet le vendeur seul à la preuve qu'il exige.

418. — L'intérêt qui résulte des distinctions faites par les art. 421 et 422, est plutôt théorique que pratique.

419. — Les intermédiaires peuvent être poursuivis comme complices des joueurs.

411. — Les délits communs aux agents de change, aux coulissiers et aux particuliers, sont prévus par les art. 419, 421 et 422 du Code pénal.

412. — L'art. 419 s'exprime ainsi :

« Art. 419. — Tout ceux qui, par des faits faux ou calomnieux semés à dessein dans le public, par des suroffres faites aux prix que demandaient les vendeurs eux-mêmes, par réunion ou coalition entre les principaux détenteurs d'une même marchandise ou denrée, tendant à ne pas la vendre ou à ne la vendre qu'à un certain prix, ou qui, par des voies ou moyens frauduleux quelconques, auront opéré la hausse ou la baisse du prix des denrées ou marchandises, ou des *papiers ou effets publics*, au-dessus ou au-dessous des prix qu'aurait déterminés la concurrence naturelle et libre du commerce, seront punis d'un emprisonnement d'un mois au moins, d'un an au plus, et d'une amende de cinq cents francs à dix mille francs. Les coupables pourront, de plus, être mis, par l'arrêt ou le jugement, sous la surveillance de la haute police pendant deux ans au moins et cinq ans au plus. »

J'ai expliqué dans la première partie, chap. V (1), que, parmi les effets qui se négocient à la Bourse, on ne peut considérer comme effets publics que ceux qui sont dus

(1) *Suprà*, n° 45.

ou garantis par l'État, et ceux qui ne peuvent être mis en circulation qu'avec l'autorisation du gouvernement.

L'art. 419 ne serait applicable que pour ces sortes d'effets ; il ne le serait pas pour tous ceux qui sont simplement susceptibles d'être cotés : en matière pénale, tout est de droit strict (1).

413. — Le délit prévu par les art. 421 et 422 est plus habituel, bien qu'il ne soit pas plus fréquemment poursuivi.

« Art. 421. — Les paris qui auront été faits sur la hausse ou sur la baisse des fonds publics, seront punis des peines portées par l'art. 419.

« Art. 422. — Sera réputé pari de ce genre, toute convention de vendre ou de livrer des effets publics qui ne seront pas prouvés par le vendeur avoir existé à sa disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y trouver au temps de la livraison. »

414.—De quels paris parle l'art. 421 ? Est-ce de tous les paris ou gageures en général, ou seulement des paris spéciaux connus sous le nom de jeux de Bourse ? M. Carnot (2) se prononce pour la première opinion. « Ce serait, dit-il, abuser étrangement de cet article, que de supposer qu'il n'y aurait de paris punissables en cette matière que ceux que l'on pourrait faire résulter de la disposition de l'art. 422 ; car, sans acheter ni vendre une quantité déterminée d'effets, on aurait pu parier qu'ils hausseraient ou qu'ils baisseraient à telle ou telle époque, et, bien assurément, le délit rentrerait alors dans la disposition de l'art. 421. » Dans ce système, le délit prévu par l'art 422 est une variété du délit prévu

(1) Pour la jurisprudence, voyez *Infrà*, n° 542.

(2) *Comment. du Code pénal*, t. II, p. 423.

par l'art. 421 ; celui-ci est le genre, celui-là n'est qu'une espèce.

MM. Chauveau et Faustin Hélie (1) se prononcent pour l'opinion contraire. D'après eux, l'art. 421 ne comprend pas toutes les conventions aléatoires qui se rattachent au cours des effets publics ; il est limité par l'art. 422 aux conventions de vendre des effets publics que le vendeur n'a pas à sa disposition. Dans ce système, les délits prévus par les art. 421 et 422 sont d'une nature identique, et l'art. 422 explique l'art. 421, en même temps qu'il en restreint la portée.

L'interprétation donnée par M. Carnot me paraît la plus juste. Voici, en effet, comment s'exprimait M. Faure dans l'exposé des motifs (2) :

« Une disposition du Code punit aussi de peines de police correctionnelle les paris qui auront été faits sur la hausse ou la baisse des effets publics (3).

(1) *Théorie du Code pénal*, t. V, p. 486 et suiv.

(2) Locré, t. XXXI, p. 154.

(3) « Le projet du Code avait étendu cette prohibition à tous les paris faits sur la hausse ou la baisse des marchandises. Les art. 421 et 422 étaient, dans ce projet, ainsi conçus : « Tous les paris qui auront été faits sur la hausse ou la baisse des marchandises, denrées, ou des effets négociables, de quelque nature qu'ils soient, sont des délits, et sont punis des peines portées par l'art. 419 ; ils le seront de celles portées par l'art. 420, s'ils ont été faits sur la hausse ou la baisse des grenailles, farines, substances farineuses, pain, vin et toute autre boisson. Sera réputée pari de ce genre toute convention de vendre ou de livrer des denrées ou marchandises, ou des effets négociables, lorsque ces marchandises, ces denrées ou ces effets ne seront pas prouvés par le vendeur avoir existé à sa disposition au temps de la convention, ou avoir dû s'y trouver au temps de la livraison. »

Lorsque ces deux articles furent soumis à la discussion du Conseil d'État, M. Begouen trouva ces expressions, *de quelque nature qu'ils soient*, trop générales. Il pensa qu'on ne devait interdire que les paris sur les effets publics, et demanda que l'effet de la loi ne fût pas étendu plus loin. Les deux articles furent adoptés avec cet amendement. (Chauveau et F. Hélie, *loc. cit.*)

« *La disposition suivante* contient une explication essentielle, voici ses termes : (suit le texte de l'art. 422).

« Il résulte de cette définition que le but de la loi est de réprimer une foule de spéculateurs qui, sans avoir aucune espèce de solvabilité, se livrent à ces jeux et ne craignent point de tromper ceux avec lesquels ils traitent. »

M. Faure ne donne point à entendre que l'art. 422 soit le complément de l'art. 421 ; il présente séparément les dispositions de ces articles, s'explique séparément sur chacun d'eux, et quand il parle de la définition de l'art. 422, il ne dit rien qui autorise à penser que cette définition soit applicable au délit prévu par l'art. 421.

M. Louvet, dans son rapport au Corps législatif, s'exprime de la même façon :

« Il (le projet), dit-il, applique aussi un emprisonnement et une amende forte aux paris faits sur la hausse et sur la baisse des effets publics.

« *Il répute pari de ce genre et punit de même* toute convention de vendre ou de livrer des effets publics qui, au moment de la convention, n'étaient point à la disposition du vendeur. Vous sentez, Messieurs, l'utilité, la nécessité même d'une disposition pénale sur un genre de traité qu'on assure avoir été souvent fait, et qui a produit des gains énormes ou des pertes désastreuses. »

Après avoir parlé de tous les paris en général, le rapporteur parle d'une convention particulière, celle qui est spécifiée par l'art. 422 ; s'il l'assimile, quant à la qualification pénale et quant à la pénalité, aux délits prévus par l'art. 421, il ne la confond cependant pas avec eux ; il lui conserve son individualité, et s'il la répute pari sur la hausse et la baisse des fonds publics, il ne dit pas que tous ces paris ne sont que des conventions de vendre ou de livrer des effets publics qui n'existe-

raient point à la disposition des vendeurs au temps de la convention ou au temps de la livraison.

Mais, disent MM. Chauveau et Hélie, « l'exposé des motifs déclare clairement que le législateur n'a voulu atteindre que les spéculateurs insolvables, c'est-à-dire ceux qui, dans les cas prévus par l'art. 422, jouent sur les effets publics sans posséder ni ceux qu'ils vendent, ni les fonds nécessaires pour les acheter. Ce n'est pas le pari lui-même qui lui paraît punissable, mais le pari fait par un homme incapable de le tenir... Ce n'est pas la convention aléatoire qui blesse les intérêts publics ou privés, c'est la fraude qui peut l'accompagner, et cette fraude ne se manifeste que par l'insolvabilité du spéculateur. »

Sans doute le législateur a voulu atteindre les spéculateurs insolvables, et c'est précisément pour cela qu'il a édicté l'art. 422; mais n'a-t-il voulu que cela? S'il en était ainsi, pourquoi aurait-il fait précéder l'art. 422 de l'art. 421? Deux articles étaient inutiles, un seul suffisait. S'il a édicté l'art. 421, n'est-ce pas précisément parce qu'il a voulu frapper le pari, sans se préoccuper de la personne du parieur?

Ne l'oublions pas, en effet; à côté de la question d'intérêt privé se place la question d'intérêt général. Si les acheteurs sérieux d'effets publics doivent être protégés contre la fraude de vendeurs, qui se feraient de leur insolvabilité un moyen de manquer à leurs engagements, il faut aussi protéger l'État contre les dangers qui naissent pour lui de la multiplicité des paris faits sur la hausse ou la baisse des fonds publics. Que ces paris affectent la forme d'achats ou de ventes, ou qu'ils soient de simples gageures, que les parieurs soient solvables ou qu'ils ne le soient pas, les inconvénients sont les mêmes ; car, dans un cas comme dans l'autre, les parieurs ne manqueront

pas d'emprunter le secours de l'agiotage pour assurer le gain de leurs paris, et de peser sur le cours des fonds publics dans le sens de leurs espérances et de leur intérêt.

415. — Il est du reste aisé de concevoir que l'art. 422 n'est point une superfétation inutile.

L'art. 421, ne définissant point les paris, laisse aux tribunaux une complète liberté d'appréciation. Quelle que soit la forme de ces paris, qu'ils soient apparents ou déguisés, ils tombent sous l'application de la loi pénale. A cet égard, la multiplicité des opérations engagées dans l'intervalle d'une liquidation à l'autre, leur nature contradictoire, leur exagération eu égard à la fortune des opérateurs, leur règlement au moyen de compensations, sont les indices les plus habituels des jeux de Bourse.

Mais il peut arriver qu'au lieu d'opérations successives et réitérées, il s'agisse d'opérations isolées. Ici l'appréciation devient plus délicate. Comment savoir si le vendeur et l'acheteur n'ont eu en vue que des différences, puisque, en principe et même en matière de marchés à terme, il y a toujours obligation, pour le premier, de livrer les titres, pour le second, de prendre livraison? En pareil cas, l'art. 422 devient utile; car il permet d'atteindre et de frapper une convention qui, en l'absence de tout autre indice, aurait pu échapper à l'application de l'art. 421; il en fait un délit, dont il précise le caractère et dont il détermine les conditions. Les effets existaient-ils à la disposition du vendeur au temps de la convention? Devaient-ils au moins s'y trouver au temps de la livraison? Le vendeur devra prouver l'une de ces deux choses; s'il manque à faire cette preuve, l'opération sera considérée et punie comme un pari.

416. — Au surplus, la portée de cet article est singulièrement diminuée par cette alternative ; et il est aisé de comprendre que la faculté accordée au vendeur de prouver que les effets vendus devaient se trouver à sa disposition au temps de la livraison, fait disparaître presque complétement pour lui l'obligation de prouver que ces effets existaient à sa disposition au temps de la convention. Supposez, en effet, une vente à découvert ; en pareil cas, il est certain que le vendeur ne possède pas les effets vendus au temps de la convention ; si donc les principes des arrêts de 1785 et 1786 avaient été maintenus, et s'il y avait nécessité, sous peine d'une sanction pénale, de déposer à ce moment les effets ou les titres de propriété, la peine serait encourue. Mais l'art. 422 permettant au vendeur de prouver que ces effets devaient se trouver à sa disposition au temps de la livraison, il a un moyen fort simple de se mettre en règle avec la loi, c'est de racheter une quantité d'effets égale à celle qu'il a vendue. Au moyen de ce rachat, il a le droit de se faire livrer les effets au moment où il doit lui-même en opérer la livraison ; il peut même, afin d'éviter un circuit inutile, user du bénéfice de la compensation, et exiger que son vendeur livre directement les effets à son acheteur, et que celui-ci en paie le prix ; quant à lui, il n'aura qu'à payer une différence, dans le cas où il aura racheté plus cher qu'il n'a vendu, et, dans le cas contraire, il en recevra une proportionnelle à l'écart entre les deux opérations.

Dira-t-on que le vendeur devrait justifier d'une possession réelle des effets, d'une détention effective ? Mais ce serait ajouter aux prescriptions de la loi ; car l'art. 422 dit que le vendeur doit prouver, non pas que les effets étaient *possédés* par lui, mais seulement qu'ils étaient à sa *disposition*, à l'une des deux époques qu'il détermine.

Du reste, le vendeur ne pourrait pas toujours, même quand il satisferait à la preuve exigée par l'art. 422, se soustraire à l'application de la peine ; car si d'autres indices indiquaient que les opérations n'ont rien de sérieux et qu'elles sont de simples paris, on pourrait l'atteindre à l'aide de l'art. 421.

417. — L'art. 422 est-il applicable au cas d'achat comme au cas de vente? Soumet-il l'acheteur à la même preuve que le vendeur? A cet égard, le doute n'est pas possible, et M. Faure, dans son exposé de motifs, s'est nettement expliqué sur ce point :

« La loi, dit-il, soumet le *vendeur seul* à la preuve qu'elle exige, parce que c'est lui qui promet de livrer la chose ; mais si la promesse de livrer existe de la part des deux contractants, la preuve est nécessaire pour l'un et pour l'autre ; car tous deux sont respectivement vendeurs et acheteurs. »

Cependant M. Carnot (1) estime que l'acheteur devrait être poursuivi et puni comme complice, s'il était à sa connaissance « que son vendeur n'avait pas réellement en sa puissance et qu'il ne pourrait se procurer, en temps opportun, les effets vendus pour en faire la remise; car il aurait nécessairement coopéré volontairement au délit, *en facilitant au vendeur* les moyens de le commettre. Dans tous les cas, ajoute-t-il, si l'acheteur était mis en jugement, il devrait justifier qu'il aurait pu satisfaire aux engagements qu'il avait contractés. »

Cette interprétation ne doit pas être accueillie; on ne pourrait soumettre l'acheteur à la preuve exigée par l'art. 422 sans ajouter arbitrairement aux sévérités de la loi (2). Quant à le poursuivre comme complice du

(1) *Loc. cit.*

(2) *Sic* MM. Chauveau et Hélie, *loc. cit.*; Morin, *Dict. de Dr. crim.*, v° Agiotage.

vendeur, quand il a su que le contrat n'était point sérieux de la part de celui-ci, c'est impossible, puisque, dans ces sortes d'opérations, les parties contractantes sont inconnues l'une à l'autre, et que les règlements professionnels imposent une discrétion absolue aux intermédiaires, qui se chargent de leurs ordres.

Toutefois l'acheteur, aussi bien que le vendeur, pourrait être poursuivi et puni comme auteur principal, si, par tous les moyens que la loi laisse à la discrétion des magistrats, il était démontré que ses opérations ne sont que des jeux de Bourse ; s'il évitait l'art. 422, il tomberait sous l'application de l'art. 421.

418. — Au surplus, l'intérêt de ces distinctions est plutôt théorique que pratique. Il sera très-rare, en effet, que les tribunaux aient à apprécier un achat ou une vente unique d'effets publics. La plupart du temps, les opérations qui leur seront déférées, seront multiples et contradictoires ; de telle sorte, que si, comme acheteur, l'individu poursuivi échappait à la nécessité de la preuve exigée par l'art. 422, comme vendeur, il y serait soumis, et qu'il pourrait être atteint par cet article, comme il pourrait l'être aussi par l'art. 421.

419. — Quant aux négociateurs, intermédiaires officiels ou intermédiaires officieux, agents de change ou coulissiers, peuvent-ils être poursuivis comme complices des joueurs ? Il est certain que, sans eux, les jeux de Bourse seraient presque impossibles ; et que ce sont eux qui, en se chargeant des ordres du client, rendent facile la perpétration du délit. Or, aux termes de l'art. 60 du Code pénal, ceux-là sont complices, qui ont procuré un moyen quelconque ayant servi à la perpétration d'un délit, ou qui ont, avec connaissance de cause, aidé ou assisté l'auteur du délit dans les faits qui l'ont préparé,

facilité ou consommé. En principe donc, ils peuvent être poursuivis (1).

Seulement, il sera bien difficile de les atteindre ; le complice, en effet, n'est punissable que lorsqu'il a agi en connaissance de cause. Il faudra donc établir que l'intermédiaire a prêté sciemment son ministère à des jeux de Bourse. Or, comment l'établir ? Si, en matière pénale comme en matière civile, l'absence du dépôt de l'argent ou des titres, au moment de la convention, suffisait pour faire considérer l'opération comme un jeu de Bourse, rien ne serait plus simple. L'intermédiaire serait punissable par cela seul qu'il aurait négligé de se faire nantir de ces remises; mais l'art. 422 n'exige aucun dépôt préalable, ni de la part de l'acheteur, ni de la part du vendeur. S'il punit quelquefois ce dernier, c'est seulement lorsqu'il ne peut prouver que les effets devaient se trouver à sa disposition au temps de la livraison. Or, comment l'intermédiaire pourra-t-il savoir, au moment où le client vendeur lui donne un ordre, si ces effets se trouveront ou ne se trouveront pas ultérieurement à sa disposition ? Si le vendeur d'aujourd'hui devient acheteur demain, s'il le devient dans une semaine, dans un mois, pourvu que ce soit avant la liquidation, il aura les effets à sa disposition au temps de la livraison ; comment faire dépendre la culpabilité du complice de la possibilité de ce fait ?

Ces moyens de défense pourront être invoqués par l'intermédiaire et accueillis par les tribunaux ; mais, s'il résultait des faits et circonstances, qu'il n'a pu se méprendre sur les intentions du client, qu'il a pu se convaincre que son ministère allait servir à favoriser des paris sur la hausse ou la baisse des fonds publics,

(1) Jurisp. conf., *Infrà*, n° 544.

il n'est pas douteux qu'il ne puisse être atteint et puni comme complice. Les tribunaux ont, à son égard comme à l'égard du prévenu principal, une complète liberté d'appréciation.

FIN DU TOME PREMIER.

NOTE DU TOME Ier.

Page 18. — « *A chacun des angles s'élève une espèce de pavillon en bois, qui semble emprunté à quelque décoration de* Guillaume Tell *ou du* Chalet. »

Ces lignes étaient déjà imprimées, lorsque ces pavillons ont été remplacés par d'autres pavillons en fer, dont la forme s'harmonise beaucoup mieux avec l'architecture du monument.

TABLE DES MATIÈRES

CONTENUES DANS LE PREMIER VOLUME.

PREMIÈRE PARTIE.

Le Fait.

DEUXIÈME PARTIE.

La Loi.

FIN DE LA TABLE DES MATIÈRES DU TOME PREMIER.





